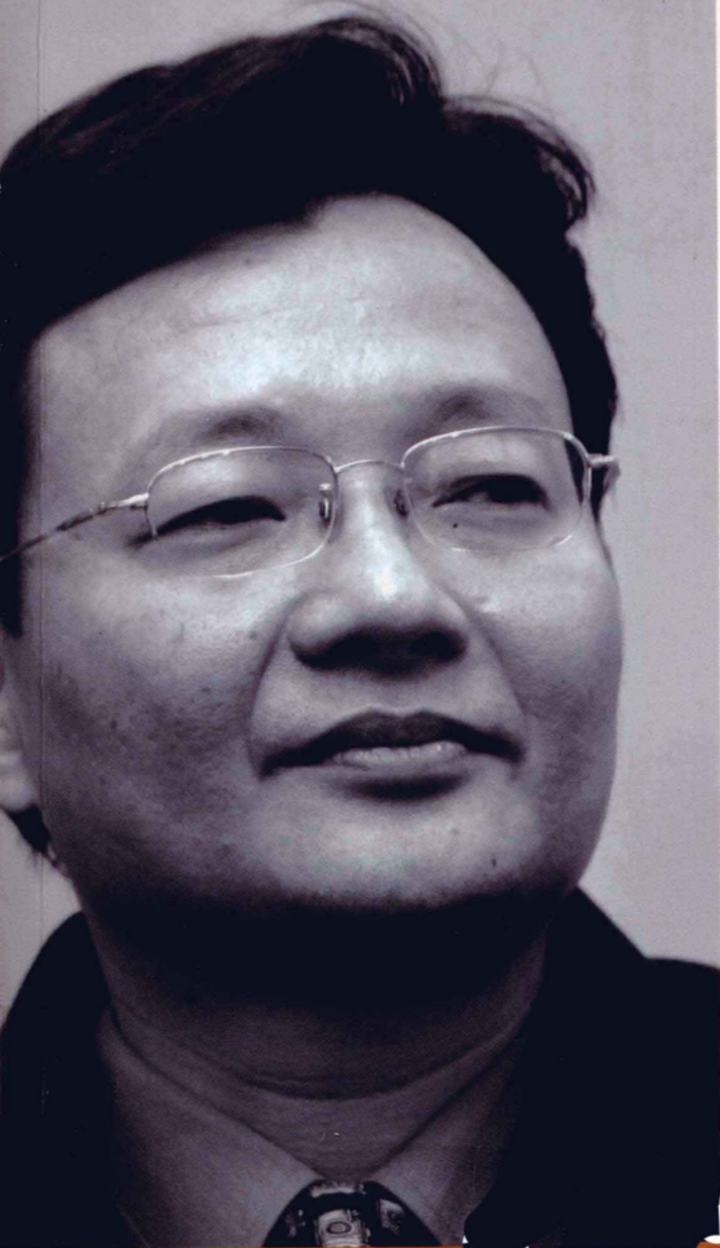
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



李大霄投资战略

做投资首先要不差钱，适度的风险偏好与投资收益率成正比，少交易是最高境界，在股市中赚钱：你必须考上全班前五名，要

承受不被认同的孤独，乐观者才能在股市中胜出把钱交给对社会有正面作用的公司，股市中，大部分人的观点往往是错的，证

证券市场是一场比体力比智力的博弈，超越人性是成功的基本功做投资首先要不差钱，适度的风险偏好与投资收益率成正比少

LIDAXIAO INVESTMENT STRATEGY

李大霄◎著

茅于轼
贺 强 叶 檀 刘煜辉
推 荐

随书推出2011年投资策略报告：融冰之旅渐趋佳境

经济日报出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



李大霄投资战略

LIDAXIAO INVESTMENT STRATEGY

李大霄◎著

经济日报出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

李大霄投资战略／李大霄著．—北京：经济日报出版社，2011.3
ISBN 978-7-80257-262-1

Ⅰ.①李… Ⅱ.①李… Ⅲ.①证券投资 Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2010）第 242747 号

李大霄投资战略

著　　者	李大霄
责任编辑	肖小琴
责任校对	赵博雅
出版发行	经济日报出版社
地　　址	北京市宣武区右安门内大街 65 号（邮编：100054）
电　　话	010-63567960（编辑部）　010-63567683（发行部）
网　　址	www.edpbook.com.cn
E-mail	jjrb58@sina.com
经　　销	全国新华书店
印　　刷	三河市祥达印装厂
开　　本	710×1000mm　1/16
印　　张	13.5
字　　数	200 千字
版　　次	2011 年 3 月第一版
印　　次	2011 年 3 月第一次印刷
书　　号	ISBN 978-7-80257-262-1
定　　价	36.00 元

版权所有　盗版必究　　印装有误　负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资如做人 品德与技术并重

叶 檀

很少见李大宵先生，但知道他是个踏实而有主见的人。不要以为这只是泛泛夸奖，在各种利益的逼迫下，证券市场能坚持主见的研究者不多。

看看李大宵先生的履历，人们会误以为他只是个出色的预言家——2000年中期提出"摘荔枝"，2005年中期提出"播种"，2006年提出"不拔青苗"，2007年提出"摘熟苹果"，2008年提出"保护胜利果实"，2009年融冰之旅已经启程，2010年融冰之旅需要坚持，2011年融冰之旅渐入佳境。

任何事情回头分析容易，做出预言难。事后分析体现的是后见之明，事前分析并且准确预言体现的是对于市场规律、对于现实状况的把握，更容易被臭鸡蛋与烂番茄袭击。

每个投资者都会背诵"在别人恐惧时贪婪、在别人贪婪时恐惧"，但什么时候到了该贪婪的时候，是在沪综指4000点贪婪，还是跌到3000点时贪婪，各花入各眼。因此，尽管李大宵先生在证券市场有着良好的声誉，人们依然将信将疑，因为人性在任何时候都是贪婪与恐惧并存。

2009年的融冰之旅寒气逼人，2010年提出融冰之旅需要坚持，投资者狐疑不定，因为此时证券市场在融资、再融资的逼迫下，中国证券市场的表现在全球垫底，与陷入主权债务危机的希腊等国为伍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔者坚信，从长周期来看，李大宵先生是正确的，作为体量庞大的经济体，蓝筹股处于历史估值底部，这与中国的经济体量与发展成果不匹配，也与中国活跃的民间资金不匹配。中国证券市场未来将有一轮大飞跃行情，股市必然跑赢楼市。正如日本与香港在经济起飞之后都伴随着证券市场的腾跃。

从短周期来看，市场底部的信奉者将付出坚韧的代价，甚至要做好偶尔亏钱的准备。理由很简单，在2010年开始的紧缩周期中，证券市场被赋予了更多的社会责任，从为银行等大型企业补充资本金、到为创新型企业解决融资难，甚至挤除资产价格泡沫、抑制通货膨胀，都成为证券市场的重要任务。所以，到了市场底部，什么时候能腾飞，实在难料。

来看看美国市场的先例。

美国证券市场完整地诠释了股市是经济晴雨表的含义。道琼斯指数围绕1000点争夺了17年。1966年1月18日，道指盘中最高触及1000.50点，直到1982年12月，才成功翻越1000点，并一直保持。其中1972年和1976年，道指突破千点全部回落。

另一场惨烈的道指万点争夺战从1999年延续至今——自1999年3月16日首次盘中触及10000点以来，道指先后63次突破然后跌破这一关口；2010年6月29日，道指报收于10138.52点，仍在万点之间打转，道琼斯指数的万点争夺战远未结束。

虽然短期存在争议，但李大宵先生的长期判断基本毋庸置疑，更重要的是，他是个值得信赖的朋友。每个人都希望自己的朋友能够荣辱与共，携手共度，人生最可怕的是有个施冷箭的朋友，在关键时刻出现。就冲着李大宵先生每次关键时刻坚守理念、甚至放弃眼前利益在所不惜，这样的人，就值得交。

对于证券市场而言，李大宵先生具备最关键的素质，一是对市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的热爱，二是勤奋与刻苦，三是一以贯之的逻辑。

一次笔者与李先生共同出席东莞某个论坛，一脸敦厚的他眉飞色舞讲述证券市场规律，令人印象深刻。这位与中国证券市场共同成长的人对于市场的无比热爱，他的表情、他论述的细节无法造假，每天的阅读与分析，每天十几个小时工作数十年，已经印证了他的刻苦。

很多人相信天才存在，所谓龙居于野而能一鸣惊人，这一套罗曼蒂克的调调在证券金融市场根本行不通，没有一个研究者可以离开市场数年不闻不问还能保持市场的敏感度。职业精神必须体现在坚守中，没有对行业的热爱不可能做到这一点，没有对行业的热爱与辛苦，对市场的正确敏锐度很快会消失。

同样重要的是，李大宵先生的分析逻辑与框架从未改变，资金流动性、估值、行业分析等等，并且要随时根据市场变化更新变量与数据。说来容易做来难，大道至简。一次分析错误，很多人会全盘推翻分析框架，甚至希望有神仙推荐股票，能够几十年如一日地坚持分析、检验自己的分析框架，这是平凡生活中的伟大。本书是作者长期分析的结果，用一句话说，它浸淫了几十年的市场化，中国特色市场以及作者的品格尽在其中。

希望人人都能坚守。

读者肯定希望具体看到分析框架，看到分析框架中体现什么样的市场理论，体现作者什么样的人品，这不，来了。

2011 年 2 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讲与听

——3000点需要坚持

如何听？会不会听？怎么听？是否真的听别人所说的？其实是听自己说？

说的人有的一味说“牛话”，让别人永远听到“牛话”而忽视了风险；有些人一味说“熊话”，让别人永远听到“熊话”以至于永远买不起房子、永远不敢买股票。有的人来真的，也有的人来假的；有的人是雷锋，有的人用10秒钟吸引眼球，因为这是快餐时代，而“雷锋”可能被认为是别有用心。虽然不是全部，但这是市场部分浮躁的现状。

先要对“说”的人研究一下

讲者第一层次是吸引眼球，第二层次是证明自己是对的。愚以为，如果从对听者有利的出发点去讲，要比“证明自己对”更有益于听众。可以用10年的时间检验一下，10年足以让一些人露出尾巴。而这样做的话，只有少数有毅力有恒心的有缘者才可相遇。但也不能用太长的时间，按工作时间50年计算，一个人成熟需要20年，有效时间是30年，如用10年的时间观察，有效利用时间20年。如果用20年以上的时间观察，有效利用时间就比较短了。还有一个办法，用观察时间倒推法也可以缩短一些时间，但没有经过时间的检验就相信则太轻率了，因为信息量太多。讲者众多，极难挑选，选择最热最火的来听最轻松，可惜往往不一定正确。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再对听的人研究一下

有些人牛市时听，熊市时不听，自然听到的大都是“牛话”。如果真想听的话，要对目标10年说的话一起听就能够听出一点东西来，但愿意这样做的人很少。有的人选牛话听，有的人选熊话听，自然听到的是自己想听到的话。所以，听别人话的人要分析自己，到底我是想听别人的观点，还是只听自己的观点？有的人1664点时听，但不相信，到3478点相信了，结果还是觉得说的人错了；有的人1664点时选择不听，但3478点听了，结果还是说的人“罪过”了。重要的是，1664点时传媒不会报道牛市到了，但3478点就会，听众接受到牛市信息量要比1664点时强烈。这次估计也不例外。

当然，听明白之后，还要自己决定。最终，还是听自己的。我主要说明的是，要区分是原来就想听自己的，还是听了之后听自己的，这非常重要。

这是一次融冰之旅

我坚信，金融危机时播下的好种子会带来非常丰厚的回报。从1664点开始，中国证券市场渐渐完成全流通之后，将步入成熟的初级阶段，全社会资源会源源不断地注入到上市公司中，中国的众多优秀企业在金融危机后会慢慢成长为国际性大公司，好苗子会慢慢成长为参天大树。伴随着这个过程，处于第二位置的中国也有可能渐渐缩小与第一的差距。

但是，只有坚定地抱牢好股票的投资人才有资格享受这场盛宴。只有具备勇气的、坚韧不拔的投资者才有资格享受全场盛宴，任何幻想波段操作的高手、不具备勇气者、八面玲珑见风使舵者、不具备泰山压顶不弯腰的特质者除外。参加革命可有先有后，但红军时就参加革命者就更加需要坚持。我们要感恩我们的祖国，感恩这个时代给我们带来的机遇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相对而言，1664 点以来，抱牢好股票及好房产者，要比抱牢现金及债券者受益大些。

3000 点需要坚持

买股票成本越低越好，但一般投资者的习惯是越高越买，这是还没有交够学费者的通病。一般来说，超过 3000 点后，看好股市的观点会大量增加，越往上涨越多人看好。如果谁能够理解这个现状及掌握低成本投资的原则，谁就会非常成功。1664 点时，投资机会比较大，可谓百年不遇，这就是我为什么这样重视 1664 点原因，下次再遇到同等级别的危机，需要时间就比较长了。3000 点不需要勇气，3000 点需要的是坚持。当然，3000 点并不是不能投资，不过投资机会比 1664 点少。3000 点才进行投资并不是最高境界，投资品种选择要更加严格，投资周期要更加长些。在以后更高的点位投资的难度就会越来越大，虽然届时会越来越多人认为大机会降临了。

加息了，利空于楼市与股市，但并不会改变市场方向，只会增加 3000 点震荡的时间，3000 点需要时间。

小牛到了，自 1664 点始。应该不需要太长的时间，就会慢慢体会到 1664 点需要勇气的真正意义，3000 点需要坚持亦同。

李大霄

2010 年 10 月 25 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

[目录]

序言：投资如做人 品德与技术并重（叶檀）/ 1
自序：讲与听 / 1

□第一部分 适合自己的，才是好的

投资品种的选择与风险偏好 / 3
做投资决策首先要“不差钱”/ 5
投资，还是投机？/ 9
坐轿子还是抬轿子 / 11
财富是如何转移的？/ 13
交易的最高境界：少交易 / 17
市场的博弈：比体力，比智力 / 19
股市赚钱的概率：你必须考全班前 5 名 / 21
股票市场的生命周期 / 23
我心中的巴菲特：价值投资的典范 / 26
“投机大鳄”索罗斯：风险追逐者 / 32
“超人”李嘉诚：稳健中求发展 / 35

□第二部分 判断大势的风向标

股市灵验的四大风向标 / 39
把眼光更多地放在其他市场 / 42

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政策动向需要引起高度关注 / 46
全流通格局是重大利好 / 47
估值水平偏高预示摘“熟苹果” / 49
碰到重大历史事件：要有提前量 / 51
谈谈 B 股 / 53

□第三部分　有时需淡泊，有时需勇气

警惕“舆论一边倒” / 59
要承受住不被认同的孤独 / 61
在股市里“混”要经得住折腾 / 64
股票市场的墨非定律 / 66
追涨杀跌 / 68
淡泊和勇气 / 69
乐观者才能在股市中胜出 / 70
坚持是一件非常艰难的事情 / 72
把钱交给对社会有正面作用的公司 / 73

□第四部分　股市杂谈

谈谈投资方法与社会效率 / 77
怎样正确选择和理解股票评论 / 78
赌经济还是赌政策? / 82
关于我——风格和追求 / 83
天很冷，但不会永远 / 85
牛市和熊市的回忆 / 86
在股票低迷时家庭支持尤为重要 / 90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恐惧踏空还是恐惧套牢？/ 91
一家之言 / 93
买大公司还是小公司？/ 94
股市低迷时不要失去信心 / 95
用血汗钱别玩股指期货 / 96

□第五部分　我眼中的大势

判断市场稳定的五大信号 / 99
危机中的投资 / 102
对待创业板 / 105
创业板的七个思考 / 107
坚持就是胜利 / 109
大跌自有原因 / 118
“跌跌”不休，何时是尽头？/ 131
股市横盘需耐心 / 142

□第六部分　媒体聚焦

股市中，大部分的观点往往是错的 / 147
现在是股市带来希望的时刻 / 153
三年来，100%准确的方法论 / 160
最简单投资法：不折腾 / 164

附录：融冰之旅渐趋佳境
——2011 年投资策略报告 / 167
后记 / 198

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一部分　适合自己的，才是好的

有的人冲动，有人的沉稳，有的人处世果断，有的人犹豫不决，每个人的生活经历是有区别的。不同的心理素质给股票的操作带来非常大的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资品种的选择与风险偏好

投资品种的选择有很多。有高风险的，有低风险的，根据自己的投资特点，你想挣多少钱，这是有很多区别的。高风险有什么，中风险有什么，低风险有什么，极低风险有什么；什么东西好，什么东西不好。这些都没有一个统一的标准。只能说哪种品种适合哪类投资人。

具体来说，**投资品种大体上可以分为下面几种：**

极高收益高风险：高杠杆特性产品如期货、外汇、权证；

高收益高风险：三板、创业板、三线股、二线股；

中收益中风险：蓝筹股、股票型基金、指数型基金、混合型基金；

低收益低风险：国家债券、企业债券、债券型基金、保险产品；

极低收益极低风险：货币型基金、银行存款。

股民的风险意识、风险偏好和风险控制行为，均与炒股业绩之间存在显著的正相关关系。也就是说，总体看来，风险控制行为能力越强、风险偏好和风险意识越高的散户，炒股业绩越好。

进一步把股民的风险意识、风险偏好和风险控制行为划分为高、中和低三个水平（以平均值 ±1 个标准差为单位），结果发现，**不同风险意识、风险偏好和风险控制行为特质水平的散户，在炒股业绩上的确存在差异**。

其中，随着散户的风险控制行为和风险偏好由低到高，他们的炒股业绩也越来越好；而在风险意识方面，我们的研究发现，中等强度风险意识的散户的炒股业绩最好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年龄也是影响投资决策的重要因素。你有没有考虑过这个问题，你的年龄是多少岁，你选择什么样的投资策略，你想挣多长时间的钱，你想挣多少，这些都是很重要的。你是什么年纪，适合什么样的产品，这是第一个应该考虑的问题。

很多人推荐股票，推荐投资产品，没有考虑这个因素。他说："你不理财，财不理你。"确实，但他有没有考虑过这个产品是否适合这个人，包括香港出现的投资者起诉雷曼兄弟事件。这些产品适合什么人，他没有正确清晰的判断。

首先大家要把高风险、中风险、低风险搞清楚。所谓大的判断标准是杠杆率不同，杠杆率越高，风险越高，杠杆率越低风险越低。

外汇的杠杆率是多少？最高是400倍。到底合适不合适，分多少财产在这里，占资金的比例是多少，占资产的比例是多少？关于这些问题非常重要的一点，是你的风险一定不要超过你的资产。400倍是什么概念？你的资产是1，它波动的是400倍，你的资产和风险（波动率）一定要匹配。

我本人的认识是这样：你能把你的财富管理好就很不错了。当你的财富是1，拿400倍的东西放大的话，你需要有能力管400倍的财富。股指期货大概是6到12倍，也有可能是8倍。我认为要把你的杠杆控制到1倍以下，可能要比1倍以上安全。1倍就很不错了，你买股票，1664点买进去，你不管它，现在有可能已经是N倍了。

N倍的概念是什么？比如说你买股票挣了5倍，假设平均年龄是50岁，5倍的话已经比别人多活了250年。这是很了不起的。也就是说，你挣钱的年龄已经是300岁了，因为你把50年的积累放进去的话，已经挣了300年的钱。所以杠杆一定不要放的太大。

这次金融风暴出现的问题是什么？就是因为杠杆太大，美国人是20～30倍，欧洲人是40～50倍，结果出了问题。我们现在还没有杠杆，我们有了杠杆的时候就是很了不起的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做投资决策首先要“不差钱”

选择投资对象需首先确定目标

进行证券投资决策管理，首先要做的就是确定目标。我做这个投资，我的目标是什么？我要做一个计划，重要的问题是什么？目标定多少都可以，只要是合适的目标就行。

其次，要有风险的承受能力。在做投资之前，这个风险的承受能力一定要定出来。再有，投入资金的多少也一定要定出来。

我认为确定目标最为重要的几点是：力求达到利润指标及可能承受的风险（损失率），准备动用的资金量为多少，是否准备分段投资，以备不测的后续资金状况怎样，投资对象应大致确立与定位。

现金非常多的人和现金非常少的人，其思路和心态是不一样的。现金多的人投资，后续部队非常丰厚，前面投入和后面投入不是一个概念。这种状况和只有一笔钱的人、援兵非常少的情况有很大差别。

后续的资金状况怎样，是决定你投资策略非常关键的一点。你的援军有多少，万一不行了，你后续的援军有没有？后续力量非常重要，如果很少或没有，你就要郑重考虑一下；当然如果你很多，就无所谓了。决定了这几个方面就可以选择投资对象了。

流程控制非常重要

要能控制决策执行情况，这一点也很重要。决策付诸行动之后，并不是万事大吉，高枕无忧了。若一切在预料之中自然最好，但也可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能出现未预料到的问题，因此需要随时掌握执行情况，做好应急措施，不断作出更符合实际的决策。

第一，投资者的财力状况是制订投资计划首先要考虑的问题。

一定要有充足的“弹药”。“不差钱”和“差钱”是大不一样的。用作投资的资金必须是扣除必要的生活费用后的剩余资金。有充足后备的人，比没有任何后备的人心态要好很多。因为后备充足的人对市场的起落不是非常在乎，这是一个根本区别。有的投资人没有把剩余资金准备好，心态往往不会太好。这是一个1.3亿人博弈的过程，大家几乎都处在同一水平上，心态稍微弱一点，就会处于劣势。股市上的钱和生活上的钱不能相连，这对于投资者的意义非常重大。

而且，这两种人的投资策略是完全不同。如果对投资、收益过分依赖，本金又赔不起，则应以盈利保本及风险较小的投资品种为投资对象。对富裕程度很高的人来说，投资数量大，可采用保守型与激进型相结合的投资组合决策。

第二，投资的时间是否充裕非常重要。

我认识很多退休工人，他们的钱是50年甚至70年积累起来的。怎样办？这个时候千万不要用激进的方法，而应该把风险比较小的产品作为投资对象，因为投资时间没那么充裕了。时间充裕的人和时间不充裕的人，投资策略是完全不同的。对于时间充裕的人来说，在其他条件具备的情况下，可以做投资性比较强的长线，也可以偏重于投机性比较强的短线。但是我更倾向于投资的策略，因为采用投资的策略，成功的概率非常大。当然，投机也可以成功，但是一定要有技巧。没有充裕时间的人，只能做一些稳健的投资。

第三，年龄是影响投资决策的重要因素。

年轻的时候、中年的时候、年老的时候分别应该怎么投资？这里面是大不一样的。我认为，儿童少年时期的投资决策应该侧重保本目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标下的长线策略。青年时代投资决策目标是获大利，决策风格是偏向激进。青年到中年期因有家庭负担而变得谨慎，更多追求稳定收益，因此，中年时代的投资决策可能要兼顾稳定、增值、投机博大利等多方面要求。老年期的投资决策则以获取当前收益或回笼资金为目的。

你拥有时间、年龄和敏捷的程度。每个人的技巧和节奏不一样。有的人看他的样子走路就很慢，频率想高不太可能。有的人走路很快，走路是三步并作一步走的。一位 16 岁的投资高手，以 6000 元投入股市，最后挣了 3000 万。他是什么样的人？他就是年轻，动作非常快。还有一个证券公司的客户，做权证非常快，每天操作频率可达 600 次。

年轻的时候，我认为可以搏一下。18～20 岁，输了一年的工资没有问题，可以再挣。但是到了 70 岁就不可以了。中年老年的投资状况是有讲究的。你们知道人们财富的顶峰是在多少岁吗？财力最丰富的时候，拥有最高收入的时候是 40～50 岁，平均年龄是 44 岁。

第四，心理素质及对风险的态度也会对投资决策产生影响。

有的人非常冲动，有的人非常沉稳，有的人处世果断，有的人犹豫不决，每个人的生活经历是有区别的。不同的心理素质给股票的操作带来非常大的影响。

处事泼辣果断的人，适宜投机与做短线，即选择一些价格波动较大的证券品种为投资对象。优柔寡断，缺乏自信心的人则宜以中长线为主，追求投机，会丧失很多机会。脾气急躁、情绪容易波动的人，以选择阶段性热点为好。情绪稳定又有控制力的人，则选择长期见效的成长股为好。

对风险的态度也会对投资决策产生影响。有的人喜欢风险，有的人厌恶风险。首先你要判断你自己是属于哪一类的人。一个非常喜欢风险的人，跟一个很厌恶风险的人，在选择股票品种、操作的决策方面是完全不同的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在现实生活中，优柔寡断的人非常多，缺乏自信心的人也非常多。优点和缺点其实是互补的。这种人比较适合中长线的操作。他们买一个房子要3年，卖一个房子要30年。30年是什么概念，享受升值的时间就会很长。这种人买房子要3年，选择对象要20年，一定离婚率低，就是这样的道理。

还有一种人脾气急躁，情绪容易波动，以选择阶段性热点投资为好。因为股票3天不卖，就非常着急了。我认识一个做事非常干练的女孩，问我做投资多少年比较好。我说做一个中线不错。她问中线是多长时间。我说买三年，她说："我以为3天就是中线。"每个人的概念不同，对于她来讲，可能一个星期叫长线投资。她现在所从事的工作是5分钟就可以完成一个任务，也就养成了这样的习惯，5分钟解决一个工作。她认为3天是中线，1天是短线，1个星期是长线。

情绪稳定又有控制能力的人，则选择长期见效的成长股为好。这是有定力者的策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资，还是投机？

在股票投资市场上，有两大策略：一个是投资，一个是投机。那么，我们到底选择什么样的策略比较好呢？

我认为，投机策略应该在充满投机气氛同时具备投机技巧时选择之；投资策略应该在符合投资条件同时具备投资耐心者选择之。

什么样的环境用什么样策略。具备投机技巧的话你可以选择投机策略。符合投资条件又同时具备投资耐心的人要选择投资策略。这说明什么问题？有的人天性喜欢投机，有的人天性喜欢投资。

从种种的情况来看，投资和投机最重要的问题是什么呢？有几个前提你要搞清楚。

就投机而言，第一个是要有投机氛围，第二个是要有投机技巧。对于投资而言，第一个是要符合投资条件，第二个是要具备投资耐性。两者是截然不同的。

一般来说，股票投资者是高风险追求者，最缺乏的往往就是耐心。这也是拥有财富的初级阶段的投资心理特征。

那么，投机策略和投资策略到底应该选哪个？

我给大家讲一个故事。美国有一个小镇，在这个小镇上，有一个股票经纪人，这个经纪人后来成为小镇的名誉市民。他挨家挨户地敲门，让每个小镇的居民买可口可乐的股票，他认为可口可乐将成为伟大的公司。这个镇的人买了可口可乐公司的股票，结果这个镇的人都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成了百万富翁。这个故事说明了什么问题？这是符合投资技巧和投资策略的。这个镇的人不会买股票，但是相信了这个经纪人。这是运用投资策略的典型例子。

还有一个例子。我国内地有一家著名的钢铁公司，在香港每股卖2.8元，但它的净资产远超于这个价格。钢铁工人在非常艰苦的条件下工作，奋斗了几代的钢铁股份竟然才卖2.8元，这是非常大的机遇。还有大量的企业在0.2～0.3倍的PB交易，我看到的不是风险，是巨大的机会摆在中国乃至全球的投资人面前。这时候巴菲特出手了，李嘉诚出手了。这是非常大的机会。这就具备了投资条件，因为大量的股票是非常便宜的。下次碰到同样的机会，大概要再等上几十年。

投机和投资的比较，最后真正挣大钱的应该是投资策略。如巴菲特。

每个人的人生观是不一样的。你的人生追求是什么你就选择什么，不可以强求的。要不然你喜欢巴菲特，要不然你喜欢索罗斯。如果你全部都喜欢，那你就是没有搞懂两个人的区别是什么？索罗斯绝对不是巴菲特，巴菲特绝对不是索罗斯。两个人绝对不可混为一谈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坐轿子还是抬轿子

股票市场有人喜欢抬轿子，有人喜欢坐轿子，“萝卜白菜各有所爱”，任君选择。这是短线投资者和中长线投资者的区别，也是投机策略和投资策略的区别。

对于坐轿子还是抬轿子，我没有个人偏爱。每个人可以根据各自的心理状况、个人素质、性格特点等，来决定是坐轿子还是抬轿子。走路快的就去抬轿子，慢腾腾的就坐轿子，无所谓好坏。

我认识一位投资高手，腿脚不方便，却是一位典型的坐轿子专家。他是一个财务专家，是老国企财务科科长。他买了好股票不动，到现在有着非常丰厚的收益。

我还知道有一个16岁的年轻人，就是一个抬轿子专家。他的资金从6000块钱涨到3000万。16岁的小男孩没有任何高深的理论知识，比大教授还挣钱。年轻人厉害在哪里？他的动作非常快，第一天进去，第二天出来。抬轿子专家看哪只股票是真的涨停板，就追哪只股票，如果第二天继续封停就不动。

窍门在哪里？不是每个人都可以掌握。窍门就是区别，哪些是真的封停，哪些是骗人的封停，这是核心竞争力。封停板有的是真的，假的就让你瘫在那里。财务专家的核心竞争力在哪里？一个企业财务情况对他来说很简单。哪个公司是骗人的，哪个是真的，他能判断出来。这就是核心竞争力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，你在这个市场上，是想抬轿子还是坐轿子呢？我建议大家多坐轿子，少抬轿子。坐轿子怎么坐呢？当你 1664 需要勇气的时候，坐在这里之后，你就可以非常舒服地坐在摇摇晃晃的轿子上。什么人抬轿子？追高的人抬轿子。抬轿子之际，也能挣，而且有些人还挣了不少。很多人卖了，再买。我不知道坐轿子舒服还是抬轿子舒服，但只要是挣钱的就行。

其实说到底，每个活在这个市场上的人，都有一套属于自己生存的本领。每一位股民都有两招，只不过有的招好使，有的招不好使而已。

可以说，金融危机下的投资思路，应该是证券投资界的一次大考试，每位证券从事人员的大比赛，这次大考试、大比赛是在金融危机的状态下进行的。许多从业人员没有见过这么复杂的危机，没有见过这么大的状况。

我们应该如何进行投资，这是考验一个人的应变能力、考验一个人的深厚底蕴的关键时候。这是一个全球投资人的共同考试，而且是一次没有教科书、没有投资先例、没有任何理论指导的考试。这是在学校里都学不到的知识。比如花旗银行快倒闭了，雷曼兄弟破产了，我们的老师差不多要下岗了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财富是如何转移的？

财富是再分配的东西，股市投资其实就是一个财富转移的过程。理财很重要，但如何理财更重要。多学一点知识，财富会滚滚而来。这就是我喜欢证券市场的原因。

在市场的运作中，很多人没有考虑过市场的财富到底是怎么转移的。如果把这个问题思考清楚了，在市场的运作中，在财富转移的过程中，有一部分财富会转移到你的口袋里面。如果没有思考清楚，往往会把你的财富转移到别人的口袋里。

那么，财富是如何转移的呢？

投　机	大机构——小机构
	老股民——新股民
	庄家——散户
	高技巧者——低技巧者
	心态好与心态坏者——有耐心与没有耐心者
投　资	上市公司创造财富，共同富裕

以下五点讲的是投机的情况：

1. 大机构——小机构

一般来说，大机构资金雄厚，财富往往由小机构流向大机构。这个道理相信谁都懂，无需多言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 老股民——新股民

一般而言，财富是由新股民向老股民转移。老股民拥有丰富的股市经验和知识，对股市的风险也有了足够的认识。当然也有老股民向新股民转移的，因为有时候老股民不敢买，会错过一波行情。

但是时间长了你会发现，老股民还是会源源不断地享受新股民的进贡。当新股民的时候，往往就是交学费比较多的时候。所以，一定要把财富路径思考清楚。

3. 庄家——散户

一般情况下，做庄成功的话，是散户向庄家转移。做庄失败的话，是庄家向散户转移。很多股民都想着要坐庄，以为坐庄能挣大钱，但坐庄也是非常苦的。

举例来说。日本住友，全世界的多头，挣了不少钱，却在最后一站亏了，财富源源不断地流向了散户；尼克·李森，新加坡巴林银行倒闭的始作俑者，坐庄失败，巴林银行被散户瓜分了。

这就是做庄的结果。好的时候可能很好，但是万一做庄不成功，也是很麻烦的。一方面，股票在那里自拉自唱没有人买，没有人卖，成交量全都是自己倒出来的；另一方面，没有钱又没有办法成交，陷入了一个恶性循环。

所以，不是每个坐庄的都能挣钱。我给投资者的忠告就是：千万不要做庄。做庄有做庄的痛苦。对于散户来讲，则要注意自己不要被庄家消灭。

4. 高技巧者——低技巧者

这个无需多说，财富肯定是由低技巧者向高技巧者转移。低技巧者的钱被转移了，要把技巧提高，其他人才有向你进贡的可能。

5. 心态好与心态坏者——有耐心与没有耐心者

不卖不涨，卖了就涨。为什么会发生这种情况呢？这个道理非常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简单——主要是因为心态。

比如某只股票，在某个地方上下振动，振了 N 次，突破这个顶部是非常艰难的。在这种情况下，一般大多数持股人的心态是：股市到这里反弹了一次，如果再冲到这里，好像差一点就可以解套了；可是，又跌下去了，这很令人恼火，心想下次再到这个点，我就卖了；可是，等下次主力又拉到这一个点位，又舍不得卖了，心想我再等一等，再看一看，结果股价又下去了。

如此反复几轮，人的耐性到了极限，再有耐心的人，也已经被折腾坏了。如果成交的数量足够多的话，悲剧就会发生。这时的成交量接近一个比较大的换手，经过一定数量的统计，这个点位该卖的人大部分已经卖掉了，这时候股票就涨了。

可见，谁挣谁的钱？就是心态好的人挣心态坏的人的钱，有耐心的人挣没有耐心的人的钱。

还有一点讲的是投资的策略。

真正做投资，我们挣的是上市公司的钱。也就是说，上市公司创造财富，投资人与之共同富裕。

上市公司可以分为两种：一种是创造财富，一种是毁灭财富。很多人认为二者没有太多的区分，其实二者间有明显的区别。

很多上市公司从上市开始就在走向毁灭，因为他们在这个股市里面从来不分红，不创造任何回报。我们要支持的是给社会创造价值的公司，因为真正的财富创造者是上市公司。

我们投资者其实一直肩负重任，我们一定是支持为社会做贡献的公司，而不是相反。如果拥有了正确的投资理念，以及致力于与上市公司一起发展，你就达到了一定的境界。

此外，做投资，我们还要深刻理解国家与人民的关系。这其实就是个人利益与国家利益和集体利益的关系。看似简单，如果没理解好，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很可能会导致投资的失败。

做投资一定要以国家利益为重。这是一个根本性、原则性的问题。以这点来研判 A 股市场，你研判的准确性可能大大提高。这在中国 A 股市场具有重要的意义。因为我们不是生活在其他国家，而是在中国。中国的情况跟其他市场是不一样的。

接着谈谈投资方法与社会效率。

如何投资才算比较理想，是甲赚乙？还是乙赚丙？相互比赛操作技巧，本职工作的质量又如何保证？这种思维往往会导致在 2000 点是顶还是 3000 点是顶的猜顶游戏中痛失筹码。

其实，如果换一个角度来思考问题，得出的结论也许更加符合实际。甲乙丙谁赚谁的钱，这其实是一种财富的相互转移。愚以为，甲乙丙如果以投资的心态进行投资，或者投资一个成长迅速的企业，随着时间的推移，财富是会增加的。当然，进入的位置是低点的话，就会使心态更加良好。这是为什么我对 1664 点重视的原因。

这样，甲乙丙都非常安心地做好本职工作，整个社会的效率就有可能随之提高了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易的最高境界：少交易

有人问：在我没有那么多钱的时候，可以利用交易次数的增多获得更多的收益吗?

这个问题没有定式。但一般来说，资金少的人会不断交易。也就是说，钱少的时候，交易频率是非常高的；钱多的时候，交易频率会逐渐下降。因此，随着资金量逐渐增多，他的交易频率也逐步下降。

交易频率的最高境界，就是少交易。打个比较通俗的比喻，假如你是一个空仓的人，从 6124 到 1664，你的市值是不变的，但是你的财富在变化——同样买一只股票，可以多买 10 倍，这是多么享受的事情。这类似在房子价格下跌的时候，自己是一个空仓的投资人，你距离你的梦想又靠近了一步。

假如你是 1664 点播下种子，你发现这个种子在发芽、在成长，你会感觉到真有一种生命存在。你的股票在账户里面有一个发芽、开花、长大的过程，那种内心的喜悦会让人很舒服。因此我认为，播种后不交易的那种感觉是最高境界。如果你的投资逻辑、投资思路和投资市场得到验证的话，就会感觉非常好。

交易固然是很令人快乐的事情，但是少交易时候的境界也非常令人愉悦，特别是在你的资金量大的时候，不能短线交易的时候，这种情况是非常明显的。资金量占市场一定比例的时候，就不能进行短线交易了。如果是美国、香港的基金，在市场占的份额非常大，大到一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定程度就不能进行短线交易，交易标的也会随之改变。

为此你就可以理解巴菲特先生的做法，可以理解我们国家战略性资金的配量方法。它不单指的是一个时点，而是一个时段，这是一个战略性的配置，这是需要长时间准备的事情。做这个事情的人，要进行长远的规划，不是单靠短时的想法。

从总的情况来看，对于交易频率的问题要有一定的了解。关于交易频率高好还是低好，我给大家的建议是，要根据自己的情况选择，要调整好自己的心态。每个人都有心魔，最大的心魔来自自身，如果和自己的心魔做斗争，那就要不断修炼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的博弈：比体力，比智力

无论对于机构投资人还是散户投资人，股票市场都是一个非常有意思的场所。参与股票市场的投资者，都希望通过买卖股票赚钱，但结果呢？必然是有赚有赔。

这就是市场博弈的结果。

在市场的博弈中，股票市场可以说是一个反映每个人积累的所有东西的比赛场所。

那么，这个比赛场所比些什么呢？

首先，是比你的体力，也就是身体素质的博弈。

经历过“5·30”的人都知道，在大家还在睡梦中的凌晨政策宣布提高印花税，当天股市应声大跌。很多人抱怨“半夜鸡叫”，因为大部分人在第二天早上才得到消息，他们只有1个小时的思考时间，而1个小时的思考时间是远远不够的。其实当天凌晨一两点钟，有些人已经通过网络知道了这个消息，因此他们比别人有更充裕的时间来对市场做出思考和判断。

譬如，如果你是在夜里12点左右，知道关于印花税的消息的。这样，你就有足足12个小时思考问题的时间。经过一晚上的判断，第二天早上全部抛掉，抛掉之后你会有非常充分的时间，在过几天买回来。这就是身体素质的博弈。

身体素质的博弈怎样才能取胜呢？平常要运动，把生活安排好，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把身体调理好，把整个状态调整好。你白天不要那么劳累，你身体必然能扛住，碰到特殊情况，你要留出一晚上的时间，去思考明天该怎么做。

这就是身体素质的博弈，有思考的时间的人其实已经赢了一步。

其次，也是比你的智力，也就是知识的博弈。

知识的博弈是在一分一毫的差异当中产生的。如果你对知识的掌握程度比别人要高一些，你就已经比别人赢了一步。而如果你对股票市场的知识一知半解，甚至一窍不通，你赢的机会就将大大减小。

我给大家讲一个现在可能是笑话的事情。早期的股民喜欢只做一个市场。比如说上海的投资人只有上海股票投资市场的账户，没有深圳股票投资市场的账户；深圳的投资人只有深圳股票投资市场的账户，没有上海股票投资市场的账户。如果上海的人只有上海股票，深圳的人只有深圳股票，起码机会就少了一半，对另外的市场不了解。

通俗一点说，你有 A 股市场的账户，那你有没有 B 股市场的账户？除了 B 股市场，你有没有 H 股的账户？如果你有 H 股的账户，你是否了解债券市场？除了债券市场，你知道分离债的机会吗？除了分离债，你知道货币市场、权证市场、融资融券、OTC 市场吗？如果这些东西你了解的多一些，就拓宽了自己的知识面，相比不了解这些知识的人，就多了在股票市场中胜出的机会。

股票市场处处都充满了机会，关键是你是否有足够的准备。这些机会不仅仅是 A 股市场的投资人所拥有的，也是全球的投资人共同拥有的。

假如我们的眼界和知识可以扩充一些，从上证深证拓展到香港、美国、日本、澳洲和欧洲等市场，那你就是国际投资者，而不只是 A 股投资人，你的眼界就会拓宽。假如你对这些知识有更多的了解，获利机会将会非常广阔，你投资的心态也就不一样。知识掌握的越多，对你的投资越有帮助。

这就是知识的博弈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市赚钱的概率：你必须考全班前 5 名

在股票市场的投资中，并不是所有的人都能赚到钱，有一个概率问题。那么，什么是股票投资的概率呢?

在股票投资过程中，比较通俗的说法是一赚二平七亏，70% 的人亏钱，20% 的人不亏不赚，10% 的人赚钱。而在期货市场，只有 2% 的人才能赚钱。这是什么概念呢? 这就是说，从小学到初中到高中到大学到硕士或博士，你要保证能在班上考 5 名以内，才是 10% 以内，才能在股票市场上成为赢家；考第一名，你才可以站出来做期货，你才可能成为赢家。

这就是概率。当然这是一个比喻。

很多人不理解 1 赚 2 平 7 亏的概率。赚钱其实是很难的事情。要在股票市场赚到钱，你必须在股票市场班级考 5 名以内，这是非常难的。

股票市场投资的门槛是很低的。很多早期进入股票市场的人（包括大户、中户、散户），甚至连键盘都不会敲。作为股票市场的投资人，很多人的误区是在于，大部分投资人没有经过学习就入了这一行。他们认为股票太容易做了，比任何行业容易做得多。所以很多医生、工程师都在做股票。

做医生起码要进行 10 年的学习，这才有一点经验，经过 20 年的学习和工作，才可能是比较有经验的医生。一个工程师一般要经过 10 年的训练，才可以成为成熟的工程师。试想一下，新进来的投资人让

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他做专业工作，比如医生、工程师，结果会怎么样？估计会很难。

香港人将资金门槛的高低作为评价标准，认为钱多的就是专业投资者。而内地股市和香港市场有很大的区别。我们只有 20 年股市市场的经历，很多人在别的领域积累了大量的财富才进入股票市场，没有很长时间的经验，这就是 A 股市场的现状。

这就给了很多人一个错觉，就是我不需要考 5 名以内，照样可以赚钱。为什么这么想呢？2006、2007 年入市，钱其实非常好赚，不需要在 5 名以内，只要你买就可以了。

但是当市场进入深度调整期，情况就变了。股票市场投资人进入的门槛虽然很低，但是他考试成绩必须是全班前 5 名才可以赚钱。而问题的关键就在于，很多人进入这个市场，并不太清楚只有考前 5 名才可以挣钱的道理，所以他们往往碰壁。

股票市场是靠什么吸引大家进来的？简单一点说，就是获利效应。有段时间，市场非常好，大盘涨 1 倍，很多股票可以涨 5 倍，大盘涨 2 倍，很多股票可以涨 10 倍。成功的投资者比其他人的优势在什么地方？如果他有 20 年来积累的资金，虽然不是最多的，但是他比别人再刻苦一些，他统计数据花的时间多一点，相应地他掌握的数据也会多一些，他考试的时候往前排的概率也会大一些。

当你在这个领域内，积累的经验和财富要到一定程度，才可以称为专业投资者。通过统计数据我们可以清楚地知道，看起来门槛很低的事情，其实和当医生、工程师以及其他行业同样需要专业知识。

所以，如果你想在股票市场赚钱，一定要有概率意识，换句话说，一定要树立在股票学习的班上考前 5 名的意识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场的生命周期

股票市场中很有意思的事情是：好多股票很长时间不动，一旦动了，一鸣惊人。当然，这其中并不是没有规律可循。

规律一：做股票的长期持有者

有的人把持有不动当做“股神”巴菲特长期投资的秘诀，其实这种观点是不正确的。巴菲特倡导的价值投资，并不是说持有不动。当持有股票远超价值时，可以抛出。当股票跌到一定程度的时候，可以再买进来。比如说，股票跌得更多的话，我们可以买进中石油。但重要的问题是，巴菲特买股票可以等到 10 年或者 10 年以上的时间，如果你有他一样的耐心，可能会成为另一个小巴菲特。

有一个非常典型的成长案例。有一位股东刘先生，曾经买了 400 万股深万科，到现在他的股票已经增值了 N 倍。很多人不了解内情，认为他是一个长期投资者。我们了解到，他之前曾经打报告，想卖股票，但不让他卖，因为他是香港人，卖的话是不符合法规的。富有戏剧性的是，这样反而成就了他。

我透露自己的一个秘密：我看好某只股票，往往要研究很长时间。我非常看好的股票，我研究它至少要 10 年的时间。从它的上市公司到它几任高管的情况，如果你对脉络有非常清晰的跟踪的话，市场一定会给你带来非常丰厚的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规律二：要真正弄清楚什么样的公司才是一个好公司

仍以上面为例。那位刘先生长期持有万科，最后获得了可观的收益。万科是什么公司？它曾经做过影视行业，拍过电视剧，做过商场、超市，卖过矿泉水，什么都做。1988 年，万科开始进入房地产行业，1993 年将大众住宅开发确定为公司核心业务，2006 年业务覆盖到以珠三角、长三角、环渤海三大城市经济圈为重点的 20 多个城市。迄今为止，万科共为 9 万多户中国家庭提供了住宅。经过多年努力，万科逐渐确立了在房地产行业的竞争优势。

万科曾经差一点垮掉，从转行做房地产之后，走上了专业化的道路。万科占中国房地产市场的 2%，就取得了这么大的成功。这就是万科的成功经历。

这也说明了一个道理：你什么都做，可能什么都做不好，成功的概率很小。不要做太多，做成一样就很厉害了。汽车做到丰田就非常好了，银行做到汇丰就非常好了。

规律三：万一做错了，一定要第一时间认错

这是股市上一条铁的纪律，也是做股票的一个非常重要的原则。

以前公司的客户，买了 1 万股亿安科技（现 ST 宝利来 000008）。什么价位买的？100 块钱买的。后来从 128 跌到 100 块钱的时候，问我该怎么办，我的建议是要第一时间卖掉。从 128 块钱跌到 100 块钱不卖，再到 80 块钱、60 块钱、50 块钱、20 块钱，一直到了 4 块钱，赔得血本无归。人的心态往往就是这样的。所以我们在实际操作的时候，一定要有一个止损的概念。

在股票市场上谈赚钱，最基本是要活着。这位客户从 120 块钱到 4 块钱，在股票市场上可能已经活不下去了，已经失去了翻本的本钱。保护本钱的第一个念头应该是“我错了怎么办?”至少要有两个选择。这只股票错了，还有很多股票，还有一个改正的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，什么样的股票有改正的机会，什么样的股票改正的机会比较少？很简单，就是好公司给你改正错误的机会大一些，差公司给你改正错误的机会少一些。

我给大家强调的要买好股票就是这个道理。万一出现了上面那位客户出现的情况，当然也不排除以后改正错误的机会，但好股票给他改正错误的机会更大。这就是好股票和差股票的不同。

规律四：每个企业都有自己的生命周期

四川长虹这个公司对老股民来说刻骨铭心。它曾经的口号是扛起中国民族工业的大旗，股票涨幅非常惊人。后来，这面民族工业大旗成为套牢大多数股民的公司。当所有的人都看好这只股票，所有人都买进去，都认为不会跌，结果却跌得很惨。这就是忽视了企业的产品周期。

一个时代有一个时代的变化，工业产品的不断更替是不可避免的。大家还记得 BB 机吗？这个东西现在几乎没人挂在身上了，因为发射台都不存在了。工业企业、工业产品的变化是企业生命周期的变化。每个企业都是有生命周期的，一个企业就是一个生命体。

企业是有生命周期的，开店的不都是百年老店。假如你这个企业是百年老店的话，我认为它的竞争力会领先其他企业很多。你要有非常长远的规划，在股票市场上才可能比其他短视的人活得更长久一些。现在世界上想开百年老店的太少了。很多企业没有百年老店的追求，很多企业的生命周期是 7 年或者 6 年，这也是我们现在社会非常浮躁的重要原因。

那么，什么样的企业生命周期会长一些呢？一般来说，银行的生命周期相对长一些，现在已经有一百年的银行存在；还有一个认为不容易倒的是保险行业，可以穿越一个世纪。

判断买什么行业的股票，一定要清晰地察觉到企业的生命周期。每个企业都是有生命的，每只股票都是有生命的，股票市场大盘也是有生命的。对这个有感觉的人，会感觉到其生命波动的节奏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我心中的巴菲特：价值投资的典范

一个值得尊敬的人

一提起“股神”，人们就会想到沃伦·巴菲特这个名字。他不是什么明星，也不是什么大腕，但却拥有全球数量最多的“粉丝”；人们对他的投资理念津津乐道，却始终猜不透他投资的战略战术；有人出价200多万美元和这位投资家共进午餐，只为了能得到他两个小时的“言传身教”。

巴菲特的人格非常独立。他也许不需要和任何人交流投资心得。同时，他拥有非常好的耐性，他买的那个股票可能需要等上10年的时间。10年对很多人来说是很漫长的，但对于他来说却并不意味着什么。

巴菲特拥有非常坚强的信念。他有钢铁般的意志，除了挣钱，没有其他的欲望，官职、金钱、美女等等对他来讲没有任何吸引力。他住的是两层楼，据说有客人到了他家里以后，只打一个招呼，就自己上楼去了。他就是这样的一个人。

他很节俭，别人从他身上挣钱很难。当然，他从别人身上挣钱的本领天生具备。巴菲特自有巴菲特的聪明之处，他利用股东大会卖东西，每年有上万人听他讲课，聆听他的教诲。他就利用这个时间卖糖果，卖比亚迪汽车，全是上市公司底下的产品。巴菲特先生特别有意思，有一次他在地上捡了1块钱，虽然他自己也觉得不好意思，但他却说：“这是下一个10亿美元的开始。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他被美国人称为“除了父亲之外最值得尊敬的男人”。巴菲特曾在2006年宣布，将逐渐捐赠他名下99%的财富。巴菲特的子女将继承他的部分财产，但比例并不会太高。巴菲特过去曾经一再表示，不愿意让大量财富代代相传。他说：“我想给子女的，是足以让他们能够一展抱负，而不是多到让他们最后一事无成。”

2006年开始，巴菲特着手把大笔资产捐赠给慈善机构。巴菲特捐献给微软创始人比尔·盖茨及其妻梅琳达·盖茨基金会的股票合计市值大约370亿美元。其他股票，则赠予以巴菲特已故前妻名义创立的苏珊·汤普森·巴菲特基金会，和以他的三个孩子霍华德、彼得和苏珊名义分别创立的慈善基金会。在他的带动下，美国有很多亿万富翁承诺将自己至少一半的财产捐献出来，用于慈善事业。

他曾经说过一句话：如果市场下跌，就会比以前更有吸引力。他说是内心真实的想法。为什么？因为他的功利性非常弱，他是一个正直的人，不说谎话。世界上有一种人不说谎话。为什么呢？因为没有必要。

巴菲特图什么？钱对他来说是只一个符号。当财政部部长，对他来说有意义吗？他认为那是年轻人做的事情，不是我80岁的人需要做的事情。财政部部长有高薪，但对他来说没有必要，没有什么可以诱惑他。

他的思想和全世界大部分人的思想是不一样的。他的境界是什么呢？他挣钱不是为自己，是为社会、为慈善机构挣钱，所以才有这个境界。巴菲特的房子比北京很多普遍人的房子都便宜得多，在这个世界上他没有挥霍他赚取的任何东西，他只是把世界上的财富管理了一下，又还回去了。他是一个值得尊敬的人，也只有这样的人才配拥有这么多的财富，世界是公平的。

巴菲特的价值投资理念

在美国的投资史上，巴菲特的地位始终无人可以撼动。他白手起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家，从分析和投资股票做起，最终集腋成裘，积累了大量财富。他涉足投资业超过60年，足以证明他致富绝非靠的是一朝一夕的运气。

熟知巴菲特的人总将其称为“习惯的产物”。由于习惯的力量，巴菲特能每天工作9个小时，然后回家吃一顿简简单单的饭——通常就是一个汉堡包或者一道猪扒。巴菲特的老友比尔·盖茨曾经这样评价他：“你知道沃伦每天吃同样的东西都不会腻，这是他的本事。”

巴菲特管理着非常庞大的金融帝国，然而，这么庞大的金融帝国只用了7个半人来运作。半个人指的是请的一个财务人员，只做半天工作。这么精简的管理机构，足见这位“股神”在公司管理上也是一位顶尖高手。

作为“价值投资”的典范，巴菲特个人投资组合的换手率非常低，且选中的公司大多有百年的历史，其中最“年轻”的企业是创立于20世纪中叶的零售公司——沃尔玛。行业分布上，巴菲特更青睐传统行业，个人投资中几乎从未出现过时尚、电信、计算机、互联网、生物科学等发展迅速的新兴行业。以至于有分析人士称，巴菲特更像是股市中的人类学家——“越古老的事物越能引起他的兴趣”。

巴菲特在2009年对投资组合进行了有史以来的最大幅度调整，不仅大幅增持富国银行股票，还将沃尔玛和埃克森美孚纳入持股名单，同时清空了此前持有的美国联合能源公司全部股票。目前在巴菲特个人投资组合中，富国银行成为其头号重仓股，占比率几乎达到四分之一。

巴菲特是有史以来最伟大的投资家，他依靠股票、外汇的投资，成为世界上数一数二的富翁。他倡导的价值投资理论风靡世界。巴菲特的投资理论归结起来就是：在最低价格时买进股票，然后就耐心等待。

巴菲特多年以来不想公布自己的持股。巴菲特也要求他的太太，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不准问他买了什么东西。由于他挣了太多的钱，美国国会说一定要把他持有的股票公布出来，要不然你不会知道他买了什么东西。巴菲特决定每年在股东大会上公布一次。他说："平常你不可以问我，如果你问我，会干扰我的思维。"

60 年来，巴菲特一直崇尚的是价值投资。

巴菲特投资理念的精华，归结起来有三句话：

一是不要贪婪。1969 年整个华尔街进入了投机的疯狂阶段，面对连创新高的股市，巴菲特却把手中股票非常冷静地悉数全抛。

二是不要跟风。2000 年，全世界股市出现了所谓的网络概念股，巴菲特却称自己不懂高科技，没法投资。一年后全球出现了高科技网络股股灾。

三是不要投机。巴菲特的一句口头禅是：拥有一只股票，期待它下个早晨就上涨是十分愚蠢的。

金融危机让他把钱花出去了

巴菲特一生当中只有三次花大钱的机会。他最担心的事是股票价格太贵了，在有生之年不能把钱花出去。巴菲特真正花钱的三次，一次是 1973，一次是 1982 年，剩下的就是 2008 年。

2008 年实在是一个非常伟大的年份。因为这一年股市的下跌对于巴菲特来说，下跌得"太好"了。因为他终于在有生之年，第三次把他的钱花出去了。2008 年，他大把地买股票，比如高盛公司、GE 公司、比亚迪公司。当时 8 块钱的比亚迪，根本没有任何人和他争这个价格，他可以把钱尽量花出去。

在这场百年一遇的金融危机中，大部分投资者损失惨重，很多富豪身价大为缩水，不过，也有人躲过了这场灾难，"股神"巴菲特就是其中之一。这得益于这位投资家对风险的洞察和防范能力。

巴菲特敏锐的洞察力，早就发现了次贷的灾难性后果。2003 年巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特就清除了所有与次级债有关的金融产品。正是这种对风险一贯的防范意识，使得巴菲特躲过了一次次灾难。他从来不存侥幸心理，只投资可靠而稳健的公司。

我们知道，巴菲特的伯克希尔·哈撒维公司50年来投资了许多公司股票，也包括很多金融公司。但是，这次受次贷危机冲击的公司如雷曼兄弟、AIG等，巴菲特均没有投资，而他重仓持有的美国富国银行，是这次危机中影响最小的美国银行，他还出手收购美联银行。巴菲特的眼光的确令人钦佩。

如果没有合适的投资目标，巴菲特情愿持有现金，这几年巴菲特一直表示没有价格合适可投资的股票，因此手头现金一直超过300亿美元。当股价大幅下跌，投资价值显现的时候，巴菲特就毫不犹豫地出手了。他出资50亿美元购买高盛优先股，出资30亿美元购买通用电气优先股，出资2.3亿美元购买中国比亚迪10%的股份。巴菲特的亿万资产以及其拥有的良好投资声誉，让他有机会向高盛和通用电气提供巨额贷款，坐享10%的年度回报。

巴菲特成为金融危机中股票投资市场上最活跃的投资者，他给危机中的人们以信心，以至于美国两位总统候选人都表示要请巴菲特当财长。

在2008年金融风暴时，巴菲特频频出来表态，说股市已经比较适合投资，而且以身作则，动手买入“优先股”。他也曾因此遭到市场的怀疑。的确，巴菲特在金融风暴中表现出了一些“爱国沙文主义”的态度。不过在市场最低迷的时候，经济巨头出来讲话，也是美国的传统。以往发生重大危机的时候，老摩根就曾经有这样的表态。

我认为，巴菲特太伟大了。因为他能够实现他的诺言，把自己的钱在有生之年花出去。他还号召全美国人买股票，真是非常爱他的国家和人民，真心地希望大家挣钱。他说，今天我的钱和嘴都在股市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这句话真正体现了他内心的想法。其实大家应当知道，在1664点的时候，建议大家买股票的人是什么样的心地。这样的人是真正以爱国之情的心态来行动的。

在这场金融危机中，很少有人能像巴菲特那样巧妙利用这场危机。巴菲特先是建议美国政府拯救全美金融业，并公开敦促美国人在市场低迷时购买股票，然后他就大举扑进了市场。巴菲特巧妙布局，使得自己在混乱的市场以及被纳税人救助的公司中照赚不误，从而续写了他作为有史以来最伟大投资者之一的传奇。

我们再来学习巴菲特怎么看中石油，怎样在中石油上投资获利成功，非常精采。

2004年，巴菲特投资5亿美元买入中石油23.39亿股，到2007年持有5年，盈利35亿，增值8倍。他买的时候人们认为这家公司值1000亿美元，但当时市值只有350亿美元，所以他就买了。他卖的时候市值已经是3000亿美元。

大家注意，巴菲特曾说市场如果下跌，它就比以前更有吸引力。判断一个投资者是否是真正价值投资者的标准很简单，就是看他在股市高潮的时候是否选择了抛出股票，在股市低潮的时候是否选择了买入股票。秉承价值投资的投资者，自然会在股市疯狂的时候撤出，而在市场低迷的时候重新进入。

巴菲特卖股票的时候，很多人笑话他，认为巴菲特卖早了。到底卖早了没有？其实巴菲特的股票量很大，卖出是一个区域。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“投机大鳄”索罗斯：风险追逐者

索罗斯其人

很多人不喜欢学习巴菲特，因为买一只股票要等 10 年，自己哪有那么多时间等。那么我们来学习另外一个人，这个人叫索罗斯。

索罗斯是什么样的人？著名的货币投机家，股票投资者，慈善家和政治行动主义分子。现在他是索罗斯基金管理公司和开放社会研究所主席，是外交事务委员会董事会前成员。他以在格鲁吉亚的玫瑰革命中扮演的角色而闻名世界，在美国以募集大量资金试图阻止乔治·布什总统的连任而闻名。

索罗斯曾有两个显赫的“前科”：1992 年冲击英镑和 1997 年引发亚洲金融危机。现在，他又把目标对准了欧元。

如果你不能学巴菲特，就学他。因为巴菲特太难学了。我不建议大家都学巴菲特，因为如果都学会了，就没有人抬轿子了。

与世人一致推崇巴菲特不同，索罗斯一直是毁誉参半。面对这位曾掀起东南亚金融危机的魔鬼投资大师，马来西亚总理马哈蒂尔曾这样愤懑地感叹道：“我们花了 40 年建立起来的经济体系，就被这个带着很多钱的白痴一下子搞垮了。”

索罗斯在混乱中求胜。他追逐风险，更准确地说，他是世界上最成功的投机者。他在投资前会仔细分析形势，一旦认为有利可图，他会冒险性地将投入增加最大。如果发现投资有误，他不怕承认失误，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并以最快的速度撤离。他的投资像猎豹捕食一样迅捷。

索罗斯有自己的信念，有钢铁般的意志，有过人的决断能力，一瞬间就可以做出判断。索罗斯比常人要勤奋很多。这就是索罗斯先生的特点，也可以说是优点。

巴菲特和索罗斯：股市中的少林武当派

巴菲特和索罗斯都是国际上首屈一指的大师。那么，他们二人的区别在哪儿呢？

打个比方说，对价值1美元的东西，巴菲特想用40美分或50美分买下，而且非常专注。而索罗斯的投资范围广泛且不受约束。

投资以外，索罗斯的追求更全面、更投入。他与巴菲特都热衷于从事慈善事业。索罗斯的慈善捐款虽然没有巴菲特那样大手笔，但他会通过慈善事业来推行他的价值理念和政治目标。

虽然他很少为自己的慈善事业进行宣传，但你很难不在脑海中形成索罗斯摇旗呐喊的形象。索罗斯为人类贡献知识的梦想一直追随着他，好在投资的巨大成功为他提供了平台。他彻底摆脱了早年出书失败的困窘，一发而不可收，先后出了9本书。

索罗斯先生与巴菲特有一点不同，他的投机性更强。相对而言，巴菲特永远做正面的东西，索罗斯特别喜欢放空，这与他的基金性质是对冲基金分不开的。

市场有两个方向，道德上的东西很少在市场上进行探讨。股票市场就是这样的。巴菲特顺应了大多数人的利益。索罗斯是逆大多数人的方向进行的。大部分人对巴菲特是赞赏，对索罗斯是责骂。

我认为，巴菲特之所以是巴菲特，索罗斯之所以是索罗斯，是有着他们各自属于自己的独特风格。巴菲特通常被人称作“股神”，他的风格，用几个词来表达就是：独立、耐心、信念；意志、欲望、节俭；勇气、道德、智慧。索罗斯被称为“投机者的偶像”，他的个人特质，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用几个词来表达就是：独立、进取、冒险；信念、意志、决断；勇气、道德、智慧。二者有相通的地方，也有截然不同之处。

在股票投资上，巴菲特是典型的价值投资者，索罗斯是典型的价值投机者。一个是投资大师，一个是投机大家。人们对巴菲特的好评基本是一边倒，而对索罗斯则是又爱又恨，毁誉参半。巴菲特是长跑中的胜出者。

索罗斯和巴菲特不一样，这两个人代表了两种不同的思想。索罗斯一天能挣 10 亿英镑。索罗斯非常进取，具有超常的冒险精神。而巴菲特先生从来不冒险。

索罗斯有非常坚强的信念。索罗斯的政治观念很强，他的目标是建立开放性的社会，前苏联的解体也有他的功劳。他有他的政治观念，也捐了很多钱。也就是说，他将社会的钱，实施到政治理念上，他活在社会上就是做这样的事情。

而巴菲特没有过多的政治理念，巴菲特活在社会上没有任何的负面影响。他其实就是将社会的财富收集起来，进行管理然后还给社会。巴菲特每年只拿很少的年薪，他对这个社会没有任何政治上的概念。

我们不谈政治，只谈怎么挣钱。巴菲特和索罗斯两个人各有优点。巴菲特和索罗斯都具有常人所没有的勇气，索罗斯可以挑战汇率，包括亚洲一些国家的汇率，甚至可以和整个英国的国家银行对抗。而一般人不具备这样的勇气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“超人”李嘉诚：稳健中求发展

李嘉诚有一个座右铭：稳健中求发展，发展中不忘稳健。

李嘉诚说：“为什么我可以保证拥有今天的成功？因为我做事的原则是，我要过一条河的时候，我要等体重比我重一倍的人过去，然后我再过去。”

这说明他是比较稳健的。他看见没有人掉下河去，他再过去，虽然时间有点晚，但绝对可以获得成功。

事业上的成功

巴菲特有 70 年的经验，李嘉诚应该有 60 年以上的经验，对股票市场的理解非常清楚。股票市场是什么？房地产市场是什么？这些在李嘉诚心里面再清楚不过了。美林证券专门研究李嘉诚什么时候出手增持、减持他的股票，每增减持一次都要进行一次研究。

我给大家个建议，假如在李嘉诚增持、减持的时候，我们也做增持、减持，那我们的资产就有可能和李嘉诚的资产比例同步。

李嘉诚在 2009 年 4 月份的时候说：“我判断香港的市场，有两个底部。”同时李嘉诚对香港楼市的走势抱有信心。他说：“如果现在口袋有钱。买楼买股票都可以。”意思是说，不要借钱，买楼买股票都是可以的。这是李嘉诚给我们的忠告。

李嘉诚在 2007 年时特别告诫内地投资人买股票要量力而为。而在 2009 年初李嘉诚说：“可以买一点股票和房子了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这表现了李嘉诚具有商业头脑，同时也具有高尚的道德。商业是以商业方式来运作，言论里面还具有比较强烈的帮助大众的愿望。我可以感觉到这一点，这也是我非常敬重、尊重李嘉诚先生的重要原因。

我建议大家多向李嘉诚先生学习。他有非常高的智慧。李嘉诚看人的本领是什么？他小时候做过茶童。茶楼有各式各样的人，他到每个客人面前斟茶的时候观察每个人，从打扮、言行相貌、谈吐等方面就可以判断出，这个人是什么人，是什么状态，有多少钱，可以判断得一清二楚。茶童的工作经验给他带来很多的好处，基础的工作成就了伟大的人物。

任何人的成功不是平白无故获得的。很多成功的人都是从非常低微的工作中慢慢成长起来的。任何人只要努力都可能成功，只是成功的程度和你的努力、自身的素质有很大关系。

教育上的成功

李嘉诚最成功之处除了事业非常成功外，教育也是最成功的。这是我最佩服的一点。事业如此成功，又有两个这么厉害的儿子，所有富豪们都比不过。巴菲特在教育孩子方面不如李嘉诚厉害，盖茨在教育孩子方面也没有李嘉诚厉害。

我认为，一个人真正的成功不是挣钱，而是能不能培养一个合格的继承人。这是一个非常重要的问题。李嘉诚做到了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二部分 判断大势的风向标

在股票市场上，有四个风向标：上市公司买卖股票的时机、中石油、汇金公司、社保基金，我认为非常灵验，值得我们重点关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市灵验的四大风向标

在股票投资市场上，有四个风向标我认为非常灵验，值得我们重点关注。

第一个风向标：上市公司买卖股票的时机

股市上有两个长盛不衰的话题，即：什么时候开始买股票？什么时候开始卖股票？

一般来说，上市公司卖股票的时候，就是股价涨到它比较满意的时候，这个时候就是卖股票的时候；当上市公司买股票的时候，就是股价跌到它比较满意的时候，这个时候就是开始买股票的时候。

作为股票市场的一个风向标，这也是我判断 1664 点需要勇气的指标之一。1664 点附近，上市公司大量增持股票，这个时候如果播下的种子，可以给我们带来非常丰厚的回报。虽然当时面临百年一遇的金融危机，但危机就是机会，这个时候我们需要一点勇气，把握住买卖股票的时机。

第二个风向标：中石油

我把中石油和蒋洁敏先生作为一个风向标。

中石油的实力是有目共睹的。2008 年，中石油在美国《石油情报周刊》世界 50 家大石油公司综合排名中居第 5 位，在美国《财富》杂志 2008 年世界 500 强公司排名中居第 25 位。2010 年 5 月 30 日，根据英国《金融时报》研究机构的报告显示，中石油当前市值达到 3293 亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元（截至2010年3月31日），位居全球500强企业榜首，成为全球市值最大的企业。

中石油在上市伊始，达到48.6元的高位，当时蒋洁敏先生表态，对股价非常满意。而在1664点的时候，中石油开始增持。可见，中石油的行动成为判断股票市场的一个重要风向标。

第三个风向标：汇金公司

汇金公司是国内著名的投资公司之一，直接控股参股金融机构包括六家大型商业银行、两家证券公司、两家综合性机构和一家再保险公司。国外通常称呼为投行，比如著名的摩根大通、高盛、美林证券等等。汇金公司也和它们一样是极具知名度的投资公司。

汇金公司的出手是市场稳定的重要条件。汇金公司虽然名为公司，但有一种观点认为它仍是政府机构，由于国资委不负责管理金融类国有资产，所以汇金公司被认为是“金融国资委”。这个重量级公司一出手，我判断是市场底部的可能性大大增加了。

从汇金公司的投资记录来看，近年高额注资国有大型银行的行动，取得巨额的账面收益，汇金公司的辉煌投资记录可能相当一段时间内很难打破，所以我们并不需要怀疑其投资能力及操作水平。再从汇金公司出手在二级市场中增持三大银行的行动来分析，这是中国证券市场有史以来的首次举动，该行动有应该是得到非常高级别层面的决策才有可能作出。汇金公司与政府的这层“特殊”关系，使它成为两市无可争议的风向标。

第四个风向标：社保基金

社保基金是股市的“超级风向标”，一定要特别重视。

我多次强调，不可忽视社保基金入市这个信号。中国仍然是一个政策市，社保基金的入市，对市场可能会起到关键的作用。因为这部分资金入市的区域，有可能是一个低位区域。从历史的角度上来看，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

社保基金之前还没有失手过。

由于社保基金对于政策的把握能力比较强，因此这部分资金的入市，对市场信心的恢复是有正面作用的。通常社保资金选择的是一个区域，而不是一个时点，随着资金规模的增大，其作用也会日益明显。

我的观点是，当社保基金退出的时候，就是市场的顶部了。6124点的时候，社保基金在悄然反退，很多人看好 8000 点、10000 点，他们忽视了市场的信号，使很多有名的投资人以及股市英雄全军覆没。而在 1664 后，社保基金又重新进入，增持数目已达 100 亿，以其身份的特殊性和政策动向的把握能力来看，把它作为一个重要信号并不为过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把眼光更多地放在其他市场

研究股票投资市场的走势，除了要密切观察 A 股市场之外，还要把眼光更多的放在其他市场，包括货币市场、房地产市场、资源市场、重要商品市场（比如原油及粮食）等等。

事实上，股票市场和货币市场、房地产市场、资源市场、重要商品市场之间有很大的关联。每个国家、每个领域的市场，都有各自不同的特点和走势。我们多观察一些其他国家和领域市场的信息，会比观察单个市场获得的信息量更多一些，对我们的投资思路会有更多的借鉴作用，同时对我们投资 A 股市场也会有很好的警示意义。

货币市场

我们研判市场，除了看股票市场之外，还要看一个更大的市场——货币市场。与股票市场的成交量相比，货币市场的成交量要大很多。

我们重点谈一下港币。因为我们距离香港很近，港币的波动对我国内地股市的影响非常大，对于港币的走向，会对股市的走势产生非常明显的影响。港币直接关系到 H 股、A 股，是非常重要的联动参考指标。

汇率制度的波动范围很窄，上方和下方通过卖出或者买进美元来维持汇率的稳定。从美元对港币波动的情况可以看出，什么时候需要美元，什么时候需要港元；哪些地方香港政府卖出港元，买进美元，哪些地方是相反的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就港元来说，从2010年的态势来看，已经到了量非常大的状态。也就是说，到了强下方兑换的区域。这说明，香港的钱是非常多的。香港的钱多，对香港的股票和房地产市场会产生很大影响。换句话说，香港的房地产也是非常重要。为什么涨价和香港的钱很多是有很大关联的。

还有美元和黄金的影响力也是非常重要。

房地产市场

随着世界经济形势的发展，美元汇率因为美国政府经济政策的需要，正经历一个阶段性的下跌过程，中国的人民币汇率与美元挂钩政策和中国国内的经济形势不相适应的矛盾逐步显露出来，世界资本市场上的投机货币看准了中国，国内房地产市场成了外汇进入的目标之一。

美国房地产市场也是一个重要的参考指标。我认为，美国房地产价格的走势，将是能否走出这次金融危机的一个非常大的方向标，将是全球复苏的关键因素之一。

我们得出的结论是：在货币增长的情况下，房地产缓慢复苏有助于股市回稳。

关于资源

澳元在这次金融危机之前，是非常便宜的，因为澳洲的资源非常便宜。澳洲的特点是资源丰富，作为重要的资源和农产品出口国，澳洲市场的投资价值日益显现。

与中国的股票市场相比，澳洲股票市场资源股的价格很便宜，而我们的有色金属股票价格相对较贵。

但是资源总会有用完的那天。我建议外汇储备多一些实物和股权的形式，可能更加有利，其他重要的资源也应该加以重视。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要商品价格走势

重要商品价格的走势，对股票市场的影响也是非常大的。尤其是原油价格和粮食价格，对全球股票市场的意义更大。

首先来看原油价格走势。原油被称为“黑金”，属于大宗商品期货中的代表，所以在某种情况下也有全球经济晴雨表的作用。一般来说，原油价格上涨，股市中相关品种也会跟着涨的。如果经济处于困境，许多热钱会去购买美元以求得安身，因为全世界范围来看，美元仍是世界最重要的安全储备币种。美元和原油的价格一般是反向关系。但原油价格上涨的过程和下跌的过程，往往是不对称的。也就是说，价格上扬的过程往往用很长的时间，但从高位摔下来往往只用非常短的时间。原油价格的走势影响股票市场。

再来看粮食价格走势。2010 年上半年以来，我国农产品价格全面上涨，这将对我国居民消费物价指数产生重大影响，因为食品在居民消费物价指数中所占权重比较大。一方面，对于粮食等农产品价格变化趋势需要高度重视，严防农产品价格上涨所带来的通胀风险；同时，粮食价格变化将进一步影响相应上市公司的业绩变化，从而对股市产生影响。

商品价格会因为货币的增加而上升。但是粮食这个东西除了为投机的人带来利润之外，还有人性的东西，粮价如果太高的话，会将缺乏粮食的人置于不利的生存地位。

在一些非常贫穷的国家里面，曾经出现过无数令人辛酸的事情。西方有一位摄影师，在获得美国新闻界的最高奖之后仅三个月就自杀了。他的自杀直接原因就是他的获奖照片。照片上，一个苏丹的小孩正在艰难的爬向联合国粮食救济处，沿途被一只贪婪的秃鹫死死的盯着，显然已经快饿死，而秃鹫正在等待着那一刻，期待着美餐。

这张照片引起了世界对非洲贫困问题的重视。这个问题是粮价上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扬与地球上仍然有人没有食物的人道义之间的问题，是值得我们思考的一个问题。了解了这些，下次点菜的时候，希望点少一点，把自己所点的东西全部吃掉。要知道，这个世界上只要还有很多缺乏粮食的人。现在还出现我们的机器和人争粮食的状态，玉米拿来炼乙醇，让机器来烧，这其实都是反人性的做法。我们应先保证人类生存，再来喂机器。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政策动向需要引起高度关注

政策方面的动向是我们研判股票市场非常重要的方向。我们可以用非常显而易见的例子来说明。

重大政策出台的动向

重大政策出台的动向也是非常需要我们关注的。在金融危机中，奥巴马和布兰克费恩先生保证美国不会过快地退出刺激经济体。温总理多次强调，要坚定不移地实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策。把这个关系深刻体会一下，你对经济状况的理解就会非常到位。

中国在金融危机最严重时，在全球率先推出4万亿元的刺激政策，成功地让中国走出危机，从而成为股市转势的风向标。

关注关键“喉舌”的言论

我们一定要学习《人民日报》、新华社的社论，这些党的“喉舌”给我们指示了正确的方向。当前我国处于经济企稳回升的时期，需要实施宽松的经济政策，并根据国外经济的走势和物价变化，进行动态微调。把“动态微调”这四个字了解清楚了，就不怕了。

一定要站在国家高度上看问题

我们要把这个高度理解清楚。你要看到的不仅仅是你，还有整个国家的利益。当和国家利益联系到一起时，你的力量就会非常强大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全流通格局是重大利好

我国股市的历史遗留问题

我国股市成立时制度上比较特殊，一家上市公司发行的股票中有很大一部分不能流通，包括国家股、法人股等等，一般投资者购买的是可以流通的流通股。这就是所谓的“全流通”问题，也即“股权分置”问题。

这就造成了很多问题。比如大股东并不关心股价的高低，因为他们持有的一般都是非流通股，反正不能卖，他们可以做一些对自己有利但对全体股东（公司）不利的事而不必担心股价会跌，比如转移利润、为他人贷款担保等等。有的大股东甚至将流通股东看作是“提款机”，把流通股东出的钱当成不要成本的“善款”。这极大地影响了股市的正常发展。

目前正在进行的“股权分置”改革，就是要让所有的股票都可以自由买卖，也就是“全流通”，让股市在制度上走向完善，让其正常发挥作用。这项改革有很多困难，制度上的、利益上的、操作上的等等，其中之一就是利益的再分配。

非流通股东的持股成本大都很低，而流通股东的成本很高。比如以前的国企改制成股份公司时，按净资产折价为国家股，后来发行流通股时则按几倍于净资产的价格发行，当时由于国家股不能流通，发行时没有太多问题。现在如果都可以买卖了，对流通股东就很不公平，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就需要非流通股东向流通股东支付一定的补偿来获取“流通权”，这就是所谓的支付“对价”。

股票贵在流动性

在股票市场上，流动性是非常重要的。中国市场换手率要比中国香港市场、美国市场多3倍，说明我们的流动性是非常充裕的。中国的股票之所以贵，就贵在流动性充裕。

流通股本占总股本的比例关系，是测量市场的一个非常重要的指标。其意义在于，急速增加的流通股比例会改变市场很多东西。市场会因为流通量变大而受压。

另一方面，全流通市场格局的形成，将会促使市场的稳定。因为很多投资者是以投资者的角色来参与市场游戏的，很少以拥有者的身份。而拥有者拥有由权力带来的诸多好处，控制权是控制者毕生的追求，比生命还要珍贵，既得者利益不会轻易放弃。这样，真正意义上的并购重组大戏在中国证券市场上开始演出。

因此，从某种意义上来说，我认为全流通实行之后，对股票市场来说是重大利好。全社会的优质资源会源源不断地流到上市公司里面，以前大部分是筹码，现在股票的成色在慢慢增加了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

估值水平偏高预示摘“熟苹果”

观察股票的估值水平非常重要

我们在对上市公司进行研究时，经常听到“估值”这个词。简言之，所谓“估值”，是指如何来判断一家公司的价值，同时与它的当前股价进行对比，得出股价是否偏离价值的判断，进而指导我们的投资。

然而，股票的价格总是围绕着股票的内在价值上下波动。我们对股票进行估值，目的就是发现价格被低估的股票，在股票的价格远远低于内在价值的时候买入股票，而在股票的价格回归到内在价值甚至高于内在价值的时候卖出以获利。

股票估值是一个相对复杂的过程，影响的因素有很多。

对股票进行估值，可以帮助投资者发现价值被严重低估的股票，买入待涨获利，直接带来经济利益；也可以帮助投资者判断手中的股票是否被高估或低估，以作出卖出或继续持有的决定，帮助投资者锁定盈利或坚定持有以获得更高收益的决心。

估值水平大大偏离常态时要警惕

2000 年至 2001 年，我提出摘“荔枝”。大家知道，2000 年后股价渐渐上涨，股指也达到 2245 点，所以，当时股市高涨、一片乐观，人们热血沸腾纷纷购买股票，我提出了摘“荔枝”，原因就在这里。

2007 年，我又建议大家把握时机摘“熟苹果”。为什么呢？因为经过两年的牛市，大盘从 998 点一路向上冲破 6000 点，很多投资者已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经取得丰硕的成果，在市场呈现高估值高风险的态势下，收获的时机已经成熟了。这就是为什么我建议大家摘“熟苹果”的原因。

[备注：荔枝和苹果的区别：荔枝熟了必须马上要摘，要不然就烂在树上了；苹果的成熟期较长可以慢慢摘（2000 年提出摘荔枝意味着股市泡沫马上将会破灭，2007 年中期提出摘熟苹果意味着股市泡沫逐渐形成，但不会马上破灭，可以慢慢收获，最终泡沫于2007 年10 月份破灭）。另外苹果较荔枝大，意味着2007 年的牛市比2000 年大]

所以，估值水平和股价高低不总是一致的。这一点也是我们在进行投资的时候要特别注意的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

碰到重大历史事件：要有提前量

很多股民关心一个问题是：股票市场碰到重大历史事件时该如何操作呢？

我给大家举个例子。2008 年有一个重大历史事件，就是奥运会。认为奥运期间涨的人很多。但是，我在奥运大概一年前就认为：没有奥运行情，一定要有提前量，提前量最好是 8～12 个月，最晚也要提前半年。

奥运之前，我曾经做过一个调查。调查结果是：奥运期间，有 1% 的人准备买股票，99% 的人准备卖股票。许多人认为奥运期间会涨，决定在奥运套现。

但是，你想这个时候去设一个圈套把大家套住，就要把钻圈套这个人了解得非常清楚，才可能把别人套住。

打一个形象的比喻：很多人想在奥运的时候捕蝉，没有想到收网的人已经提前准备了 8～12 个月，想在奥运挣钱的人将被一网打尽，这是当时我为什么判断奥运没有行情的原因。

历史事件和股票市场是不一样的，这就是重大历史事件和股票市场不要联系在一起的原因。需要说明的是，我所说的要有提前量，并不是建议大家利用别人的爱国热情挣钱。我只是说，股票市场和历史事件的走势有不一样的地方。

股市如战场。在这个“战场”上，那些夸夸其谈的人、没有实战

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经验的人，一个个倒下了。在很多情况下，股票市场并不是我们在书本上看到的那些东西。

股票市场是什么场所？股票市场就是修理自以为是的人的最好场所，股票市场是修理书呆子的最好场所，股票市场是修理光有理论没有实战经验的人的最好场所。下次你们碰到类似奥运的重大历史事件，就要非常小心。

我的建议就是：以后碰到重大历史事件的时候，一定要有提前量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谈谈 B 股

我一直认为，B 股有很大的投资机会。

B 股有深圳和上海两个市场，深圳市场用港币交易，上海市场用美元。你想买深圳市场的，就换港币，想买上海市场的，就换美元。

先要开一个账户。

我们来研究一下。

国内居民 B 开户有障碍么？没有。就在你所在的开户营业部就行。

人民币换港币有障碍么？没有。

人民币兑换的趋势明确么？明确。我们现在正准备人民币国际结算业务，兑换额度大大放宽。

我们缺乏外汇么？非。我们拥有丰富的外汇储备。我也在各个场合向上建议，藏汇于国改为藏汇于民。

A 股市场的国际化步伐在渐行渐近，提前一步进入 B 股，就领先国人多年了。可以既避免高估值的风险，又享受了经济发展的成果，更加不惧任何融资压力。当然读者是自己承担风险和收益，要自己来做决定。

不过，在有 A 股也同时有 B 股的股票中，如果 A 股都敢买就没有逻辑不敢买相同股票中的 B 股，同样的金钱如果买进更加多的股数就可以获得更加多的分红，只不过追高就没有 1664 点时我满腔热情地推荐的时候好了。事情往往就是这样，现在大家都知道好时，就要付出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更加高的成本了。如果确实想买，要先选择股票，股票重于市场，要注意金字塔法则。

B 股的投资要点是，第一，要有坚强的信念，要具备长期抗战的思想准备。如果没有长期计划之读者要三思。因为购买 B 股绝对不是短期计划，所以资金应该是有长期计划之资金。

第二，要选择超值公司，对该公司的分红、成长性要重视，如果觉得同一只股票买 A 股都超值就更加理想。在行业的选择上，要看你是锦上添花型还是雪中送炭型，前者煤炭和地产，后者造纸及电力、钢铁。其中造纸机会比较大。但是逆周期的投资需要时间。

要注意的要点是：A 股股东投资者和 B 股股东投资者结构，A 股市场和 B 股市场中，投资和投机的市场规律，高价股和低价股的投资规律、投资周期、投资理念等等，都不相同。

汇兑损失是一个要考虑之因素，但是有两个方面的对冲风险：其一是外币计价之人民币资产。其二价差足够大的话，看能不能补偿汇兑损失。如果有差距在一倍以上，也许在不是太长的时间内能够补偿一些。

关于 B 股和封基的机会比较，也是很有意思的问题，封基是赚封基与 A 股的折价，而 B 股是赚 AB 之间的折价。

关于读者提出的 A 股 H 股之间的关系，确实有比较大的差距，AH 将是一个相互融合的趋势。H 股的机会也非常大。

现在的 B 股市场，机会仍然大于风险。虽然不排除融冰之旅崎岖，但现在仍然处于回暖的阶段。以 1664 为标志的时点，是百年难遇之机会。这个机会会改变许多勇敢者、有策略者、提前准备者的人的人生。

中国资本市场有许多制度上的缺陷，但何尝不是这些缺陷造就出巨大的机会？这可是境外市场所不具备的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，这并不是我所推荐的方法，我的方法其实很简单：6124 需要淡泊，1664 需要勇气，现在需要坚持。

1664 播下好种子，每天就可以踏着舞步去上班了，上班的效率也会提高。重要的事情是不要因为恐惧而丢失了宝藏。一直建议不要过早把种子挖出就是此意。

这是非常个人之观点，仅仅供有缘者参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三部分 有时需淡泊，有时需勇气

6124点需淡泊，1664点需勇气，3000点需坚持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

警惕“舆论一边倒”

股市中的“群体效应”

为什么某些国家禁止非法集会和游行？为什么有的地方要限制团体的人数？原因是，在集会或是游行中，人的心态会发生非常大的变化，人一多就容易出事情。这就是“群体效应”。

同样，对于股票市场而言，投资者到营业部操作和在家里操作，心态是完全不同的；散户式的操作和大户式的操作，心态也是完全不同的。这是因为你所处的环境和操作时候的心态有非常大的差异。这里也有“群体效应”在里面。

如果你在一个地方操作赢的概率大，下一把可能还选择在那个地方操作；在一个地方老是亏钱，下一次换一个地方，可能会好一点。道理在哪里？不同的环境，你的心态是不一样的。

在销售市场上，我们常常看到、听到有些商家为了促进销售，找一些托儿去排队。一大群人围过来，即使是存货也可能销售出去，这种销售方法，看似很简单，其实和上面的道理是一样的。

比如说，当你开车去吃饭，路过两个饭店，你是选择停车多的饭店，还是选择停车少的饭店？你在大街上买东西，你是选择很多人去的那个商场买，还是选择没有人去的商场买？答案显而易见。

再比如说，假如你到一个地方，有一个人说要爆炸了，万人的场所顿时混乱，很多人不会辨别爆炸的声音是真还是假，第一时间想着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要承受住不被认同的孤独

投资就是一场比赛。证券市场的投资者中，有的性本善，有的性本恶，有的浮躁，有的淡泊，有大勇，也有大怯，有盲从，有大智，证券投资不就是这些品质的比赛么?

人性的特点有两种。一种是出于安全的需要，例如群居与从众；一种是出于情感的需要，例如交流与认同。

安全的需要：群居与从众

人是群居的动物，孤单的时候就会感觉很不安全。

生活中可以找到很多这样的例子。

你可以想像一下，假如你住的别墅方圆百里都是荒原，你就可能认为你住的不是别墅了，而是一个孤单的房子。假如教室里只有你一个人在等讲师讲课，你会觉得很孤单。假如你作业的答案和老师、同学的答案不一样的时候，你会感觉很孤单，你会怀疑你答案的正确性，假如你的答案和其他同学答案是一致的时候，尽管分数还没有出来，你心里却觉得踏实了。

再比如说，假设你的单位有1000个人，当999个人的意见往东，而你的意见往西的时候，你会感觉很孤单，而且你有可能不是一个受大家欢迎的人，在一个群体里面不被欢迎是很不好的事情。

无论是在现实生活中，还是在股票市场中，人们大部分是趋同的，因为趋同安全，趋同不会被领导批评，趋同可能会成为领导喜欢的人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋同不会被穿小鞋。

大伙被训练得一致，股票市场就会出现群体性的行为。你能不能超越这一点，这是你能否成功的重要突破。在现实生活中，你做到这点，是非常艰苦的。在股票市场上如果你不能做到的话，成功的概率是非常低的，大部分的财富其实就是这样消失的。如果在股票市场中谁能够克服从众的心态，距离成功就近了一步。

巴菲特在股票市场中是特立独行的。现实生活中他如果应聘的话，大概没有任何一个商业机构会用他。这就是巴菲特，这就是我崇拜他的一个原因。因为他在现实生活中和股票市场的做法是一致的。这一点是非常难学的。在这个过程中，你会不断受到挫折，不断受到很多因素的制约，如果在股票市场上你可以做到一点点的话，成功的大门是向你敞开的。

情感的需要：交流与认同

交流和认同是人的情感非常重要的一个方面。人是需要交流的动物，人是需要被认同的动物。如果在一个单位里面，你的观点没有人认同你就会感觉到很孤单，好像被抛弃了。

人被认同的需要是一个情感的需求。下一次你和周围的人吃饭的时候，你可以去调查一下：你们买股票了没有？或者你们的仓位怎样？10 个人中假如有 9 到 10 个人买了，那么你最好把它卖掉，一般来说这样做也许是对的。假如你问你周围的 10 个人，你们现在怎么样？结果他们都不买股票了，这个时候你最好悄悄买一点。

买股票不要试图说服别人。如果夫妻双方都买股票，最好两个人的账户能分开，买卖不要告诉对方，不要争论，也不要讨论；或者一方为主，另一方观棋，只不过观棋不语者，才是真君子。买卖股票永远会有分歧，而且一讨论，一争论，你的思路就完全乱了。不要给对方的操作造成任何影响，这是成功非常关键的一点。夫妻是同心的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买股票可以不要同心。道理在什么地方呢？我们中国有 1.3 亿股民，1.3 亿股民肯定有看多的有看空的。所以才有成交。

有一个非常悲惨的故事。我认识一对夫妇，这对夫妇就住在一个小镇上，年纪非常大，夫妻两个人共用一个账户，妻子说卖掉，丈夫要买入，最后全都赔进去了。这种情况出现了非常不好，在这种情况下不可能挣钱。这就像一场战役只能有一个司令，如果出现两个司令的话，成功的几率就变得很小了。这和大家的感情没有任何关系。两个司令不能互相干扰，他要放空，你就让他空，如果空了，他会及时调整过来；他看多也可以，他也可能慢慢调整过来，如果你对他造成干扰的话，就很可能做不好。

如何保持独立性，如何承受不被认同的孤独，这一点是成功的关键因素。这是我的一点经验和体会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股市里“混”要经得住折腾

人性的弱点表现在，当一个人经不起折腾的时候，会放弃之前坚持的一些东西。耐心、抗压能力、坚持程度和每个人的毅力有很大的关系。

在股票市场中，最容易放弃的是什么？是经过漫长的下跌，再偶然有一点点上涨的时候，很多人就会放弃。

举个例子。一只股票见顶，接着经过漫长的下跌，最难坚持的不是在下跌的过程中，而是在下跌的过程中开始上扬的时候，很多人选择了放弃。

大家有没有体会过这种心态：在经过了 10 年的煎熬，现在有了一点起色，这时候是最容易投降的。这是因为，经过长时间煎熬，会让人心理崩溃，此外还有利益的诱惑。

假如你手中持有的一只股票，经过了一年的振荡之后，在这个地方老是不涨，心里就会很难受。别人的都涨，自己的不动，挣了很多指数，但是却不挣钱。这时候投资者作出的选择往往是，卖掉这只股票再换其他的股票。但是在你等的时候股票不动，你刚卖了股票就涨了，乌龟变成了兔子。这反映出股市中人的一种典型心理：人的耐心到了一定的极限之后，利益的诱惑，使他交出了手中的筹码。

股票投资是高风险的追求，而高风险的投资者最缺乏的就是耐性。这是非常明确的一个推理，也是股市上一种非常常见的行为。拥有财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富的初级阶段投资者，普遍都有这样的特点。

这个世界上什么地方出贵族？富了很久的国家才出现贵族，比如说法国和英国。也就是说，很长时间的财富拥有者，才能产生贵族。美国才刚刚富起来，没有历史的沉淀，所以还没有产生贵族。拥有财富达到高级阶段才会出现贵族，财富处于初级阶段往往缺乏耐性。

在财富的初级阶段里，如何拥有一些尊贵的品质，这是你成功的重要因素。尊贵来自哪里？首先来自耐心，这是尊贵的初步证明。耐心是一个股票投资人、高风险追求者的必修课程，这个课程没有达标的话，财富之门还未开启；当你拥有了这个特质，财富大门才向你敞开。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场的墨菲定律

股市中，要学会熬。巴菲特熬了六七十年，索罗斯、罗杰斯先生都熬了很多年，他们都拥有很多的财富。极其富有的人都是经过一段时间的磨砺的。

其实当一个人有了经验之后，在很多领域可以成功。这些经验的积累将是毕生的财富。如果你具有足够的眼光以及知识沉淀，就可以挣很多钱。

某县的一个机构写了句标语：抢劫不如去炒股。姑且不去讨论这句标语的对错，巴菲特有句话，“在别人恐惧的时候疯狂，在别人疯狂的时候恐惧。”当社会所有的人都要投资去炒股的时候，说明风险已经很大了，这个时候我们一定要恐惧，一定要往外跑，而不是往里面冲。反过来，亦是如此。

有一个段子，说的是某个基金经理在公共汽车上，刚说出我是做基金经理的，结果遭到公共汽车上人的痛打。这是什么时候的情况？这是2008年，基金遇到重大亏损时发生的情况。当基金经理遭到群殴的段子出现的时候，市场就见底了。换句话也可以说，当大家申购基金达到顶峰的时候，市场就见顶了。这个指标是非常关键的。

有一个非常简单的逻辑，即“墨菲定律”。如果有两种选择，其中一种将导致灾难，则必定有人会作出这种选择。通俗一点说，一片面包，一边涂黄油，一边不涂黄油，哪边会掉到地上？“墨菲定律”的观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点是：往往是涂黄油的一边掉在地板上。

如果推荐两只股票，一只好一只差，往往买到差的那只。

这是什么意思呢？正确的信息往往不会被人选择。看空、看多是两个不同的声音。1664 点需要勇气是一个声音，1664 点需要保存实力也是一个声音。你会选择哪一个？大部分人会选择错误的信息。6124 点需要淡泊，但大部分人会选择 8000、10000 点的声音。这就是墨非定律，这就是正确的信息往往不会被人选择的原因。

如何去克服心理上的误区，如何选择正确的信息？这可能是你成功的关键。有一个非常简单的选择是：哪个最成功就听哪个。怎样才能成功？你一定要和成功的人站在一起，与成功者为伍，以成功为友。这是非常有效的一个方法。

多听巴菲特、多听李嘉诚，也许是对的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

追涨杀跌

人经常犯重复性的错误。“眼见为实”就是人在股市中经常犯的一个重复性的错误。我见到的就是事实，我只相信我看到的东西。这是人性的弱点。我所见到的东西是不是真的是事实？未必尽然。

过去、现在和将来三者的关系，过去的表现是这样的，现在的表现是这样的，将来的表现是不是还是这样？现实世界中，都有一个推断，有一个逻辑关系，但是股票市场上，可能会有非常大的差距。人经常犯重复性的错误，这就是现实生活中的推断和股票市场之间的推断不一样的一点。

为什么会有追涨杀跌？一般人的心态是涨了才买。

有一个故事，说的是某某大官在落难的时候，一个小镇里面的镇长，救了大官一把，镇长就顺理成章的变成了市长，接着又变成了更高的位置。

英雄落难的时候，跌到最低的位置，给他几碗粥，比给他黄金好。朋友落难、英雄落难的时候，向他伸出援手，有可能在英雄他日辉煌之际，给你非常高的回报，这是古人多用的方法。

股票市场也一样。当众人杀跌的情况下，向那么多需要帮助的人伸出援助之手，在将来也许会有好的回报。股票投资和做人是一样的道理。这是成功的一个法则。

如果将追涨杀跌的毛病改掉，也许更好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

淡泊和勇气

在股票投资市场上，许多人是获利效应吸引进来的。那么，我们应该什么时候进场？答案是：获利最明显的时候需要淡泊，市场亏损最严重时需要勇气。

这是因为，需要淡泊的时候，获利效应是最明显的。在市场悲观的时候，没有人买股票的时候，恰恰是我们最应该出手的时候。你只要有勇气，你的人生或许会由此改变。

什么时候需要勇气？就是在别人没有勇气的时候，你需要勇气。什么时候需要淡泊？就是在别人没有淡泊概念的时候，你需要淡泊。每个阶段需要什么要思考清楚，这是最根本的立场。

我们应该树立这样一种观念：股票市场不是人生的全部。如果这个人除了钱之外其他的什么也没有，这就不是完美的人生，钱只是人生的一部分，不能放在最重要的位置。这样才可以把理财的人生观摆正。

当你挣很多钱的时候，你需要的是淡泊。这个时候你需要想一想，不要挣太多钱，留一点给别人。巴菲特 1 块多钱买中石油、13 块钱卖，13 块和 20 块卖有什么区别？没有大区别。后面一截留给别人，不要挣完了，这才是良好的心态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐观者才能在股市中胜出

世界上存在两种人。太阳每天从东方升起，到西方落下。有一种人的观点是：太阳每天都要升起。另外一种观点是：太阳每天都是要下山的。二者的世界观不一样。一个天性乐观，一个天性悲观。

我认为：我们对投资应该抱正面态度。虽然股市会回落，甚至会出现股灾，但不要对股市失去信心，因为从长远而言，趋势始终是向上的。只有乐观的投资者，才能在股市中胜出。

同样，中国的经济每年增长8%，这是一个目标。有一种观点认为涨8%太好了，很有前景；还有一种观点，认为只涨8%，很悲观。你相信那种观点？

从乐观或者从悲观的角度观察世界，这是人生观的问题，还有思考问题的态度问题。首先要分析他是A类人还是B类人，才可以从他的观点、判断出自己想要的东西。当你碰到一个A类人之后，你知道这个人永远是乐观的。这是判断其观点的一种方法。

其次，还要把这个问题思考清楚：A类人和B类人所处的商业机构的利益是什么？最理想的是：他不代表任何商业机构。但是这种人很少。也有一种人在一种商业机构里，可以保持它的独立性。但这种人非常少。为什么呢？老板叫你这样做，你不这样做，那你就很难在这个地方待久了，除非这个人有自己的立场，我不在这个地方做可以在别的地方做。但是要做到这真的非常难。我们应该给予独立人格的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人更好的尊敬。

股票市场是财富再分配的场所，只要你的知识多学了一点，财富会分多一些。我喜欢证券市场的部分原因就在这里。

现在很多人喜欢用一句话忽悠老百姓去理财：你不理财，财不理你。我觉得应加一句：乱理财，还不如不理财。

成功者也曾有失败的时候，吸取教训就是成功的第一步，这不是什么很大的事情。暂时失利没有任何问题，股票市场永远是有机会的，你只是把钱暂时存进去了。要有这种心态，在股票市场不要想亏了多少钱，经过学习，还是可能慢慢成长的。关键是要在大部分应该乐观的时候保持乐观的心态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坚持是一件非常艰难的事情

股票市场的波动比较大，投资人应该有心理准备及投资预备，才比较好。

市场往往会碰到波折，价值投资者必定会碰到各种各样的困难，但如果从长一点时间来看，持有有投资价值的品种未必错。我们观察一些大师的投资策略，像巴菲特及李嘉诚或者大部分机构，并没有因为市场下跌而退出，我们想象一下，如果市场的主体全部退出，谁接呢？这是个问题。这是一个投资还是投机的问题，我的方法是投资性多一些，这和大多数投资者的方法可能不太相同。前提很重要。价值型投资者必定要求更加高。人生每一点成功，都需要磨炼，何况是强大的股票市场！

很多人幻想着，我从小顶部退出，小底部再接回来，如果很多人都成功的话，谁在小顶接？谁在小底卖呢？这也是个问题。注定是趋势投资者的专利。

大盘跌了，但也有部分股票在创新高，同一个决定，对部分股票是对的，但对另一部分股票却不一定。

很复杂，供不同门派的投资者参考，不一定对。

坚持是一件非常艰难的事情，但这就是我的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把钱交给对社会有正面作用的公司

你到底选择投资策略还是投机策略，这个问题非常重要，涉及人生观、人生态度。

首先，你要了解你自己是什么样的人。

你要想清楚你是什么样的人，你想做什么人，你想挣谁的钱？参与的人有各种各样。有 1.3 亿的人参与市场，每个人的世界观都不一样，每个人的人生观也不一样。

我个人的观点是：在这个市场上，了解你自己是什么样的人，这是非常重要的。没有把自己了解透彻，很难有一个清晰的地位。

其实最难的是把自己了解清楚。自己是谁这是最难回答的问题。“我是怎样的人？我在这个世界上想做什么？我为了什么工作？”把这几个问题思考清楚，那么你的很多问题都可以迎刃而解。最终很多人思考了很长时间也没有思考清楚。

也不要想得太深，否则会陷入无休止的思考当中。我思考了 20 年，才逐渐有一点粗浅的感悟。在这个市场上，我不建议大家完全按照我的思维来做。

其次，要了解你所投资的公司是什么样的公司。

我认为做对社会有贡献的事，做对别人有帮助的工作，是非常有意义的。同时，我认为世界上有三种人：一种人是对社会有正面作用的人，我定义为好人；一种是对社会有负面作用的人，我定义为坏人；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果是既没有负面作用也没有正面作用的人，那我认为就是无用的人。我想，做第一种人的话，会更好一点。

对于一家公司也是这样。我是这样定义的：如果这个公司对社会起正面作用，这就是一个好公司；如果对社会只起负面作用，这个公司不管挣多少钱，都是坏公司；没有正面也没有负面作用，就是与社会无关的公司，相当于无用的公司。

在西方国家，很多优秀的公司和社会和谐生存，很多公司还提供社会责任资金、环境资金、促进社会发展资金，这些公司应说对社会有正面作用，符合社会的发展潮流，不浪费社会资源，对社会是有贡献的。这些公司的发展，对社会的发展具有非常重大的意义。

我认为投资市场也是这样。假如你选择一家公司进行投资，这个公司对社会是正面作用的，我认为你的投资方向是正确的，虽然现在可能没有好的发展，但将来一定有成功的发展。这是我的一点思考。

我们国家证券市场的作用是什么？假如证券市场上很多人像我这样思考，就可以把资源配置到比较好的公司里面去，而不是把资源配置到那些被评价为“坏孩子”的公司里面去。当然，社会中“坏孩子”得到好的评价的比比皆是，但我认为还是起到正面作用的公司最终会得到更好的评价。

在社会尚存在不公平的情况下，很多人的道德观念会受到干扰。在这个社会中，怎么谈理财？我认为首先要端正自己的想法，要清楚自己想做什么样的人，这是不可以强求的。如果你思考清楚这个问题，你想挣谁的钱，最后你真正想做什么，就非常清晰了。

你将真正的投资资金交给你认为能够创造社会财富的公司，让它去帮你创造财富，这是最基本的道理。这也是巴菲特先生所做的工作。

我认为，社会上良知尚存，正面最终会胜出。我喜欢证券市场的原因在这里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四部分 股市杂谈

在一片浮躁中保持清醒，在悲观绝望中保持信心……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谈谈投资方法与社会效率

如何投资才比较理想，是甲赚乙？还是乙赚丙？这其实是一种财富转移。相互比赛操作技巧，本职工作的质量又如何保证？这种思维就会在2000点、2400点、2600点、2800点、3000点是顶的猜顶游戏中痛失筹码。

愚以为，甲乙丙如果以投资的心态进行投资，或者投资一个成长迅速的企业，随着时间的推移，财富可能是增加的。当然，进入的时点是低点的话投资的心态就更好些。这是为什么我在2008年时对1664点重视的原因。

用投资的心态去投资，甲乙丙都非常安心地做好本职工作，整个社会的效率就有可能随之提高了。

其实，如果换一个角度来思考问题，得出的结论也许更加符合实际。这是我和其他研究者思考问题出发点不同之处。

当然这是非常个人的观点，也许赞同不会太多……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怎样正确选择和理解股票评论

第一，游戏规则决定投资者行为，交易机制决定了做多才能赢利的思维方式。

制定股票市场的游戏规则是为了达到什么目的？如果是为了达到高股价的目的，那么就设计出来只有做多才能赚的机制，如果不是，完全可以设计出来只有做空才能赚的机制，如果要合理股价，就设计出双向都可以交易的机制，而 A 股从诞生以来到现在的状况，显然是前者。而为什么我们的股票价格永远比较其他市场为高？和我们特殊的股票大部分拥有者的构成有莫大的关系，而这种情况可能在相当的一段时间内还不会改变，所以，A 股市场在相当一段时间内还是要高于境外市场的基础还是比较坚实。融资融券和股指数的推出会使这种情况有所改变。

第二，投资者的习惯决定了判断氛围，其实是人性的弱点使然。

日常生活中，一般人喜欢听好话，而非相反，此点鲁迅先生的描述非常深刻和到位。人们到美好生活的盼望决定了有选择地吸取信息行为，喜欢听到鼓舞的声音而非相反，看多的声音会比看空的观点受欢迎得多，进而看多的人士比看空的人士受欢迎得多，这在任何一个报告会的假如出现两种观点时候就非常明显表现出来。由此可以得出看多的股票评论员永远比看空的评论员的人数为多，具体到每个评论员的统计来看，也是看多的时间要比看空的时间要多。这个情况在期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货市场和外汇市场却有完全不同的实际表现，这是一个比较有力的证明。

其实，有心者可以把以前的网络、报纸、报告会等数据进行统计，就能够有一个非常清晰的判断，奇怪的事实是，在中国，连续的、非常确定的、离奇、明显错误观点的人在活跃、持续地进行表演，显然，听众会把该评论员以前的明显错误善良地忘却了。

第三，商业模式决定观点取向，大部分商业机构并没有长期计划。

企业管理者并不是企业拥有着，好多企业管理者在非常短的周期里更换频繁，这一事实决定了其思维模式不可能超过他们所经营的时间长度，所以长期经营的考虑不现实。而短期的商业模式并没有过多地长期的眼光考虑投资者利益，反而是去迎合他们的喜好，这样，只发出多方的声音去迎合而没有空方的位置就能够理解了。所以，看待股评首先要研究股票评论员的所在的机构的盈利模式，再进行深入的思考，也许就能够得出比较客观的结论，但这要求判断者要有相当的经验。挑选一个长期经营为指导思想的商业机构甚为重要。

第四，大部分的观点发出者都是受雇于以上的商业机构，独立的研究机构现在还找不到生存的空间。

很多投资者都习惯于接受免费的信息而非愿意付费，而独立的研究机构因为得不到生存的经费而难以维计，长期当活雷锋的人又极为稀少，这个时候要取得盈利的话，必然要在免费的基础上用其他的手段来赚钱，这就是很多投资者一边开心地享受免费的信息，一边痛恨地指责黑嘴，谁也没有想到该给诚实的独立机构给以合理的利润，这个社会有没有给长期担任活雷锋之人予报酬？哪怕只有一点点？挑选一个不受到受雇商业机构所左右其观点的、愿意当活雷锋的评论员甚为重要，只是比较难找。

这个不合理的循环还没有被打破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五，单个股票的表现更加明显，看空的结论并不创造效益。

大盘的研究尚且如此，单个股票的研究结论就更加明显了，如果看空，既对持有者不利，又对该上市公司的股票价格的提高不利，进而不利于在该上市公司取得更多的信息，所以，大部分的研究者都不愿意树敌，这是根本的原因。其实，从概率的角度来看，20%的人拥有大部分的财富，同理，20%优秀的公司拥有大部分的利润，按道理应该是看空的股票报告多，看多报告少才比较正常，但市场恰恰相反，各位看客，你们之所见，事实是这样么?

第六，评论员没有必要承受超过自己的承受能力是比较大的原因。

有没有勇气来提出不同观点?提出不同观点会有什么结果?在社会活动中，从众心理是本能，是最少阻力的行动，很少能有团体容纳不同的意见，提出不同意见者遭遇的处境深刻地教育了其他人，所以大部分的人被训练成为意见一致。特别是在强大的证券市场面前，特别是在2007年，看空者显得是多么弱小，这是最本质的原因。挑选一个能够承受压力的评论员甚为重要。但是，拥有泰山压顶不弯腰之特质的人并不多见，而且还有拥有相应之经验，要不就是俗话说的死空或者死多之类。

第七，正确选择评论员的目的何在?

很多人花很多时间阅读众多评论员的观点，但我感觉首先应该做的工作是对你喜欢的评论员进行研究和选择，多一点冷静和思索未必不是件好事。评论员的目的是吸引眼球?还是追求真实?是为了短期轰动还是长期对读者负责?是迎合还是独立?迎合是容易而且受到欢迎的，独立是痛苦的，不容易受欢迎的，对真实的不懈追求并不是一个轻易的事情，这是每个评论员不同的选择。这也是观众选择不同的评论员的品味。这和艺术领域是何其相似。

正确理解和看待股票评论员，并不是一件容易之事，需要多年的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经验积累和刻苦的数据收集，这和选择医生是同样的道理，站在医生之上去选择是一件难度极高的工程。正确选择医生，目的是为了健康，正确选择评论员，是步入盈利之路为目的而不是相反。医生的医术是选择的第一条件，更加重要的是什么？是医德。选择股票评论员何尝不是如此？

回顾2007年，看多的观点太多，而2008年金融危机后，市场不断下跌，严酷的事实面前看空者又渐渐增加了，是不是又到了另外的极端？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于我——风格和追求

在比较浮躁的现实中，我的观点很多时候总是很难得到认同，也比较难的得到比较急噪的投资者的认同，更加难得到一味“勇敢者”（他们在998点的时候一般是最悲观一族）的认同，我一直在坚持我认为正确的方向，因为我认为真实的东西最终能够被客户接受。虽然我从来没有得到过商业机构的客观评价，也没有得到过最佳分析师。

我的观点往往和主流观点有很大的不同，这也是为什么不容易被接受的原因。但是，我坚定地认为，最终的评价标准只有一个——就是市场本身而非现所谓的评价体系！

我们生活在一个商业世界中，我的观点只有利于客户而非利于短期效益，有些商业机构并没有长期的眼光和百年老店的追求，但是，我总是相信，世界上仍然还存在有良知者，世界总会对真理有一个公正的评价！令我欣慰的是，通过十几年时间的检验，已经有一批真正了解我的性格和追求的投资者在慢慢接受我，这个过程需要一点时间。

在十几年中，我做的每一场报告会都没有商业目的，我做的每一次电台和电视台的节目观点都是清晰的，因为我认为如果模糊的话会浪费了别人宝贵的时间，虽然我周围的所有领导朋友都劝我模糊一些，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我写的每一篇文章都是有结论的，因为我不希望浪费别人的版面，哪怕是很小的一个。在给以别人哪怕只要一点点帮助的时候，我感觉到我的生命价值没有在模糊中浪费。

我追求在一片浮躁中保持清醒，在悲观绝望中保持信心，当然，压力是巨大的，挑战更是无边……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天很冷，但不会永远

当行情也很没有方向时，很多人被无聊的行情磨掉了信念与激情。我突然有些话想说。

其实，股票投资和其他的事情道理是相通的。有的人一辈子就一份工作，有的人换工作很勤快，有的人学得很杂，学钢琴，也学小提琴，也学书法，也学很多其他的，但没有一样学成。有的人只学一样，几十年后成为大家。有的人求学历，有的人为考级，有的人学习是为找工作，有的人还在用学历度人，而有的人在求真。

我有一次和向一位非常成功的医学大师请教成功之道，他原是我的一个中学同学。他有一句话我很受教，一个中等资质的人只要往一个方向钻二十年，一般来说总是可以弄出一点成绩。

想想，生活上及事业上的例子，谁的成功不是靠超越常人的坚持来实现的？有谁的成功是非常轻松的得到？轻松得到的成功往往不会久远，事物的高潮阶段是靠非常平淡的低潮来衬托出来，惊喜也是在非常无聊的时光中才会出现。

天很冷，但不会永远，总有暖起来的一天……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市和熊市的回忆

中国的证券市场从20世纪90年代至今已经近20个年头了，其中经历了从1996年到2001年5年的最长的牛市和2001年至今最长的熊市。大部分投资者都是在牛市开始涉足股市，现在回顾起来，几次的牛市中是多么令人激动，而几次的熊市又是多么令人失望，而2007年的牛市，从深度和广度来说，已经超过了历史上的任何一次。人们在牛市和熊市是有不同的表现，笔者在此回忆一下供各位读者参考。

话题

在熊市中，不论是同学聚会、朋友聚会、家庭探访，大家都回避一个同样话题——股票，如果席间有哪个冒失之人提出，一定会受到冷遇，谁炒股就好像落伍了，而在2005年出现的“远离股票，远离毒品”的口号是一个极端的反映，股票投资者被列入十大危险职业也是一个心态的表现。

在牛市中，时过境迁，同样的集会，都会涉及一个话题——股票，而且讲者及听者都是那么投入，如果还没有入市，就显得落伍了。大家都忙于投资，已经不顾股票上涨时所蕴含的危险了。

联系

在熊市中，接到的电话、邮件、短信很少，内容也是摄影、艺术、人生等，证券从业员的名片很少能发得出去。

而在牛市中，接到的电话、邮件、短信数量渐渐增多，内容涉及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的渐渐增多，其他内容渐渐减少，证券从业员的名片的用量也大增起来了。

目标

在熊市中，由于亏损效应，很多人的勇气和信心在慢慢地消失，投资收益要求也慢慢回归理性，收益只有2%的货币式基金也在不可思议地膨胀，大部分的股票价格只有从前的十分之一或者二十分之一，大家却对这些极低价格极高收益的股票视而不见。

而在牛市中，如果有人说，我一年赚了10%，一定会有很多人不屑一顾。每年一倍不是神话，十倍、二十倍的神话天天都有报道，对货币式基金仍有兴趣的人也大减。而好多股票在以上升了十倍或者二十倍的价格在交易，好多人也渐渐忘记股票涨幅已高这一事实。

电视和报纸

在熊市中，好多电视台取消了部分证券栏目，证券报纸因需要多元化经营，而开设彩票栏目。有些栏目是以“如何解套”作为宣传，很多人看股评节目不是以崇拜的目光，而是代之以嘲笑的眼神，更多的人连看一眼的兴趣都不存在。

在牛市中，由于观众的需要，传媒纷纷开设证券栏目，观众的目光也渐渐聚集起来了，股票类报纸的销量也大增。

现场股评大会

在熊市中，开股评会是需要勇气的，“有没有人来听”是每一个主办方所担心的问题，请谁来演讲也是组织者非常认真考虑的事情，没有一定重量级的大师出场的报告往往听者寥寥。

而在牛市中的报告会经常出现席地而座的盛况，时间往往要延长很多，气氛更是大相径庭。

招聘

在熊市中，“在证券公司上班”是一件不光彩的事情，证券公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

员工一般不愿公开自己的职业，常常只是勉强地说“搞金融的”，从业人员羞于表明身份，是多么可悲之事。更加明显的是，在熊市中，不要说看到证券类的招聘广告，因为全国三分之二的证券公司要重组，公司不倒闭已经是万幸。

而在牛市中，“我在证券公司上班”又是一个多么令人羡慕的事情，证券公司的“诚聘英才”的招聘广告也是铺天盖地。

思考

人性的弱点永远如此，从众心理是本能，是最少阻力的行动，试想，有多少个团体能容纳不同意见者？大部分的人被训练成为意见一致者，在强大的证券市场面前人显得是多么弱小。这也是各个国家的股市在牛市狂热中吸引了大部分人的参与，而在熊市里几乎是伤害到大部分的投资者的主要原因。在股票这个专门针对人性弱点设计的游戏中，不从众的反向操作是步入成功的少数人的一个渠道，当然，这需要勇气、意志和一点点淡泊，而这区区的一点淡泊只有少极数人才能做得到。

加大分红到底是利好还是利空？

加大股票的分红，究竟是利空呢，还是利好？有的认为是利空，本人却坚定地认为是利好。认为利空者的其理由如下：

第一，认为是利空者也许会举一个特殊的案例，就是巴菲特大师的股票从来不分红，但其却得到投资者的认可。

第二，上市公司处于发展期，分红会使公司失去发展的宝贵资金，不利于其获得更多的利润。

第三，分红使股票失去炒作空间，不利于想像空间的发挥，进而不利于炒作。

这些理由看似有道理，但仔细进行分析，就可以发现一些问题。

第一，巴菲特大师的股票是不分红，但巴菲特投资的标的却是大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔分红，何况世界上只有一个巴菲特。对于类似巴菲特的优秀企业我们可以允许其存在不分红的情况，但是对于大部分股票来说，这是投资的基础。证监会前副主席说："不知道什么中国特色，只知道任何国家的投资者都有一个共同的需求，就是投资回报的需求！"问一下我们每个投资者，难道我们真的不需要回报吗？

第二，我们的市场已经发展了近 20 年了，如果总是以发展期作为理由的话，不知道需要多少个 20 年才不是发展期？如果不用制度来约束上市公司的话，让其自然形成良好的分红习惯的难度就非常大，而且不利于养成良好分红习惯的社会氛围。再有，20 年以来观察到的事实永远是非常进取的投资冲动，鲜有公司认为是到了稳定的回报期而进行大比例的分红，如果一直都没有分红的压力，也许永远都是投资期！

第三，我们的市场一直是建立在赚取其他投资者利润的基础之上，所以才有想像空间一说，如果我们的市场是建立在赚取上市公司的利润的基础之上，也许这种有别于其他市场思维的想法，就没有多少市场了，或者仅仅是在小部分投机者俱乐部存在生存空间，而非现在拥有广泛的生存土壤了。

虽然，我们离成熟的标准仍然尚有很大的距离，但更大的距离是要用制度来约束而不是股东意愿来约束，还有就是仅仅是用此标准来进行更加大规模的融资！可怕的是大量的股东们也意识淡薄，而更加可怕的是市场对这政策的理解连利好还是利空尚分不清楚！

这是利好，是 A 股市场在进步的利好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票低迷时家庭支持尤为重要

股票投资，一定要量力而为。在顺境中需要冷静，在逆境之中尤需。

顺境和逆境是相互交替的，既然有逆境，就会有顺境，反之亦然。在顺境的时候，不要忘形，也许风险就在前面。在悲观之余，不要失意，也许转机就在明天。

顺境时，大家都沉浸在欢乐之中，逆境时，又如何度过？每个投资者都必需重视起来。

周期性的波动是客观规律，是不以人的意志为转移的，我们对这个事实应该充分理解。

心理的承受能力是随着经验的增加而增加的。而承受能力是投资者成熟度的测量指标。投资过程的心理考验并非每个人都有经验，但这却是必不可少的。投资者还没有投资之前大部分是工薪阶层，投资的规模和心理承受能力最好是比较匹配就比较舒适。

家庭的理解、亲人的关心、朋友的支持就显得非常重要，尤其在困难的时候，生活总比投资重要，也许挺过去，又是一片天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恐惧踏空还是恐惧套牢?

这个问题非常重要，如果想清楚这个问题，将对操作会具备很强的指导作用，不管是长线的投资者，还是短线的投资者都是如此。

在2007年的6124的时候，大部分的投资者非常恐惧踏空，因为经过28个月的上涨，每次的丢失筹码都是错误，投资者心中形成了强烈的恐惧踏空的情绪，套牢就变得不再恐惧。这个阶段，大部分的投资者是持有筹码为主，踏空是不再了，但套牢成为了事实。

相反，在1664以来，经过73%的下跌，很多股票股价只有原先的一折二折，这个时候，投资者心中形成了强烈的害怕套牢的情绪，踏空反而不再恐惧。这个时候耳朵认同的声音就会倾向于空方。这个阶段，大部分的投资者是害怕套牢，所以筹码的锁定并不充分，筹码丢失后，套牢的可能不再，但希望也不在了，踏空成为了现实。

补充一点：其实市场永远存在多空阵营，投资者的耳朵选择非常重要，只不过，6124因为恐惧踏空而喜欢选择多方，1664恐惧套牢而喜欢选择空方而已，但往往更加喜欢把责任推给声音的发出者而没有把责任归于耳朵。

愚以为：如果认为这两种心理状态是错误的，对于长线的投资者，现在选择害怕踏空而加强锁定筹码也许会避免踏空的痛苦，对于短线投资，卖出是为了买进更加多数量的筹码而非获得更加多的现金。现在可能应该更加重要防止踏空而不是防止套牢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果认为这种心理状态是正确的就另当别论了。

其实，那些因为害怕套牢而丢失筹码的投资者，当没有了筹码后，被架空的痛苦、被市场排斥在外酸酸的味道、对多方声音的愤怒及憎恨、当有一点下跌就像见到救命稻草而狂欢等等不健康的心态就会慢慢滋生……

最终，心态的扭曲，会让我们在下一个 6124 的中段和末段见到这些投资者的身影。

看这篇文章需要耐心和慢慢体味。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一家之言

股票投资有赢有输，预测股市有对有错，投资者应自己承担赢输责任并自行做出判断。每个投资者在市场的目的、投资方法、投资期限、判断周期各有不同，多空有分歧，才能够有成交。以他人意见作为投资依据并不充分。一家之言，仅供参考。

任何人在股票市场面前，都要有敬畏之心，能够拾一两块小石头已经足已。

我有时也有过于乐观的时候，因此还需要好好学习。

人生有起有伏，股票如此，预测更是。既然是做这个工作，就要承担不利情况下的指责和过高期望的失落，即便没有真正法理上的责任。这就是大部分的人在工作之外不愿意出来预测、在工作之内也尽量模糊的重要原因。

股票震荡，是对长线投资者进行考验的阶段，这个过程比较痛苦。投资者不仅要有坚强的心脏还要有坚韧不拔的精神，经过 2001 到 2005 年的漫漫熊途，再经过 2008 年 73% 的下跌，他们应该要经得起大的风浪。

在重要时间前，位置低些好还是高些好？

口袋的左边是发股票，右边是发基金，应该还在是掌握之中。

有时候虽然空头嚣张，但在震荡中过度恐慌并不足取。

太阳有下山之时，也许他日还有上山的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买大公司还是小公司?

购买股票，是买大公司还是小公司，买民营企业还是国营企业，是购买传统型还是创新型企业的股票?，这其实与投资者的投资风格有关，也就是你究竟是稳健型的投资者还是敢于冒风险的投资者。

一般来说，大公司更稳健，但大公司“生股仔”比较难，而小公司“生股仔”相对容易一些；民营企业的风险大一些，国营要稳健一些；传统型的要稳健一些，创新型的要风险大一些。

但收益往往与风险呈现一定的正相关。

不过，不管是那种投资风格，在购买股票的时候，不要忘记了解一下国家的政策动向。比如2010年，国家提出要大力培育战略性新兴产业，大力发展新能源、新材料、节能环保、生物医药、信息网络和高端制造产业，在这些领域中找寻好的股票，不管是大公司还是小公司，不管是国营还是民营，相对来讲，投资前景又要大很多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市低迷时不要失去信心

华尔街有个说法："你如果能在股市熬十年，你应能不断赚到钱；你如果熬二十年，你的经验将极有借鉴的价值；如果熬了三十年，那么你肯定是极其富有的人。"

自2008年金融危机以来，中国股市率先触底，最高反弹涨幅达109%。虽然在实际中股市会不断震荡调整，出现与宏观经济相背离的走势，但这种背离只是暂时的，不会长期存在，随着经济逐渐恢复，过分背离的情况会渐渐修正，投资者不应该失去信心，从历史经验推断，且通常在市场信心低迷的时候，不排除有稳定市场的措施出台，经验表明类似中石油及汇金公司增持等稳定市场的措施往往有立竿见影的效果，不仅有利于恢复市场信心，还能够达到国有资产得到保值增值的效果。只要能够保持融资速度与资金引入速度的平衡，市场就能够更加稳定。

中国证券市场经过20多年的发展，规模已成为全球第二大市场。而随着A股市场进程的逐步完成，产业资本渐渐取代基金成为市场主导，股指期货融资融券等双向交易机制的建立，也为A股逐渐走向规范与成熟增加"砝码"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用血汗钱别玩股指期货

关于是否参与股指期货，我有两个建议：

我的第一个建议是，没有100万家底的人别去玩融资融券和股指期货；第二个建议是，100万来得很容易的人才可以玩。

2010年4月，股指期货的出台，一方面，会改变垃圾股和蓝筹股的地位——蓝筹股的地位提升，垃圾股的地位则会下降，整个市场的股票定位可能会更加趋于理性，其内在规律制衡了过去股票价格经常发生较大幅度偏离现象的频频发生；但另一方面，以往国人习惯的单边运行模式将发生根本性改变。在单边赚钱已经很难的情况下，双边运行将导致短周期波动加剧，长周期波动幅度降低。

我认为，大多数人管理好自己现有的财富已是一件很艰巨的任务，如果轻率运用杠杆，相当于要管理数倍于自己的财富，这难度就非常大了。这不是危言耸听，这绝对是一个红线，要越过去的人一定是具备承受能力的人。而且股指期货不是一个限额的、亏损就完了的东西，我们很多普通投资者平时“补仓”等手法是根本行不通的。整个市场会有一个对以往经验推倒重来，重新学习、掌握规律的过程。

通俗点说，以前我们拿大刀长矛战斗，融资融券和股指期货出来后，相当于有重武器和火药了，风险很大，但很多人是经不住诱惑的。没办法，股市就是这样，永远是一个考验人性的过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五部分 我眼中的大势

股市有涨有跌，涨的时候，不要过于乐观，跌的时候，也别太恐慌，仔细分析，找出原因，你才能在震荡起伏的股市中找到方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判断市场稳定的五大信号

1. 对主导市场政策方向的指数基金给予高度重视

为了说明这个问题，我们有必要回顾一下过去，从 2007 年四季度，市场接近 6000 点时，指数基金停止了发行，其实如果当时继续发行，那么新投资者的盲目和投资知识的匮乏，加上利好被夸大之宣传，指数基金的膨胀会进一步推升市场的泡沫，这里存在着必然的逻辑关系。停止指数基金发行的举动，就是表明控制市场泡沫的重要信号已经出现，从 6124 下跌以来，虽然出台了数次降低印花税等多个措施，但作为推升市场的工具——指数基金这个武器一直没有被运用，也从一个侧面说明推升指数的时机并不成熟，而相隔一年后，市场经过大幅调整，市场泡沫已经被充分地释放，重新推升指数又成为必要，从 2008 年 12 月 30 日广发沪深 300 指数基金成立，到 2009 年 1 月 14 日工银瑞信也宣布获得批准，在当时的市况下，我们可以判断政策方向信号已经出现。

2. 对具备高度的准确性和前瞻性的社保基金的进入要保持高度注意

社保基金是我们的养命钱，亏损将损害大多数人的利益，因为身份具备特殊性，故具备了超然的地位，投资的成功率要高于其他身份并不对称的其他机构。比如，当股指到达 6124 点，很多投资机构还在遥望万点的时候，社保基金如有神助般悄然而退，而在 1664 后，社保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金又无声无息地进入，增加的数目已达100亿，因其身份的特殊性，以及赢利大于亏损的历史记录，从对政策动向的把握能力来分析，它作为一个重要信号之一并不为过。

3. 汇金公司及中投公司的出手是市场稳定的重要条件

从汇金公司的投资记录来看，近年高额注资国有大型银行的行动，取得了巨额的账面收益，汇金公司的辉煌投资记录可能相当一段时间内很难打破，所以我们绝不怀疑其投资能力及操作水平。再从汇金公司2009年在二级市场中增持三大银行的行动来分析，这是中国证券市场有史以来的首次举动，该行动应该得到高级别层面的决策才有可能作出。再从中投公司在香港市场承接境外抛盘的气概观察，这次维护市场稳定的决心是中国证券市场有史以来最为坚定的。很多人非常期盼平准基金，可是没有想到一个问题，其实成立平准基金是有额度的，但汇金公司和中投公司有多少钱大家清楚么？

4. 解禁股结束单边下跌走势表明市场的稳定基础形成

6124以来，A股市场谈解禁股色变，解禁股下跌成为惯例，不管在解禁前还是解禁后都是如此，更有有心者开辟了大小非减持业务成为大小非减持专业户，以很低的折扣取得大小非的筹码后，在二级市场中倾泻，造成弱势并恶性循环。但2009年年初情况发生了改变，解禁股渐渐成为淘金之地的案例在不断增加，甚至上涨的幅度让人瞠目结舌，这是一个极其重要的信号，可以有效地改变市场的预期。首先，大小非们会慢慢惜售，减持专业户们慢慢不容易拿到低的折扣，进而在二级市场倾销的举动就会大幅收敛，而淘金者慢慢增多形成了市场稳定的基础，解禁股的压力就会随着时间的推移被化解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 蓝筹股开始走强表明已经具备市场稳定的内部环境

2008 年末到 2009 年初市场的中小板股票和小股票非常活跃，但占权重比较大的蓝筹股并不显强，虽然这段时间伴随 132 家大股东增持，其中包括 28 家以中石油为代表的央企，蓝筹股票的表现仍然疲软，这不排除是为了配合完成增持计划而故意示弱。而蓝筹股开始走强，其一表明增持计划已经完成大部不需要继续示弱，其二因为蓝筹股票的市场地位表明市场稳定的内部环境已经具备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机中的投资

股市有涨有跌，涨的时候，不要过于乐观，很可能危险也伴随而来；跌的时候，我们也不必太恐慌，因为大跌过后，投资的良机也悄然而至。

金融危机最恐慌的阶段也许是2008年11月。随着金融危机逐步向实体经济蔓延，2009年国内经济下滑的风险进一步加大，市场受到经济下滑的制约。但为应对危机所采取的政策在逐步升温，随着积极的财政和货币政策力度的加大，效果逐步显现，有利于支撑市场的估值水平。

同时，由于股票价格已经回到合理水平区域，长期投资的基础已经牢固，随着危机化解努力渐渐加大力度推进，随着经济情况渐次好转，长期投资成效慢慢体现。2009年的市场表现是反复争夺，由于业绩因素市场回探机会仍然存在，市场抵御回探后重心上移机会相对偏大。危机中的投资机会也渐渐显现。因此，我认为，融冰之旅也许崎岖，但已经启程，也就是说，大跌后孕育的投资价值也日渐显现，这时候我们要重视长期投资的配置机会，提高股票的配置比例，降低现金和货币式基金、债券及偏债型基金配置比例；而且从以往的经验中，我们也要看到，强周期、业绩弹性高的投资品种机会较大些。

在这个过程中，我们仍要忍受不利情况出现所带来的风险，这也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是投资过程所必须的磨炼，毕竟这是一次危机中的投资机会，并不等同普通的投资环境。

此外，投资什么板块也很重要。弹性低的板块防守性要好，弹性高的进攻性就强一些。

同时，我建议大家在金融危机中播下的种子，要非常珍惜、呵护、保护它，不要过早拔出来。

自 1664 点以来，A 股已经持续上涨，最高上涨幅度已经超过 100%，市场估值逐渐由低估状态回归到一个比较合理的水平。但在目前全球经济不断好转，各国的货币政策和财政政策没有出现实质性变化的背景下，证券市场的走势可能转入振荡，但依然乐观。我们可以观察到：

1. 宏观和微观层面的数据均显示经济出现复苏迹象；
2. 金融危机冲击进入“衰和竭”阶段；
3. 政策面倾向微调，监管层态度未变；
4. 市场驱动因素由估值回归转向业绩增长。

总体来看，市场会反复震荡，并且随着涨幅的增加，震幅也会加大。

我们需要密切观察接下来中央的货币政策、财政政策以及与房地产相关政策的变化情况，根据新情况的变化而做出策略调整，但到目前为止暂未出现离场的信号。

综上所述，中国在此次危机中，本来就是鱼池之灾，严阵以待加以应对之余，是否认真考虑大宗原材料的价格下降对下一轮经济启动的有利之处，对非常贫乏的石油储备所带来的天赐良机，开展人民币国际结算业务的起步之旅？

中国离发达国家基础设施的完善程度还尚有距离，城镇化仍然空间巨大，发展中国家的特点仍然明显，大规模建设需求巨大，勤劳的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国人追求美好生活的热情不亚于任何一个民族。同样，中国的投资者对财富追求的热情也不亚于任何一个民族。

一般来说，股票市场和经济短期走势不一定吻合，但长期走势的吻合程度要好许多，面对许多国家的负增长预期，中国仍然保持8%的高增长，这在金融危机的风浪中尤为可贵，所以，对中国的股票资产应该给予特殊看待，才不会在一片风声鹤唳中迷失方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对待创业板

1. 创业板与主板的关系

很多人认为二者是中学与小学的关系，它们之间有关联但并不能够互相取代或者影响到另一方。不同发展速度和发展阶段的企业能够进入对应的板块，多层次资本市场建设已现雏形。

2. 创业板的重要意义

创业板打通了资金链条出口，会有效刺激创业及投资，部分敏感的民间投资将迅速启动，中国将形成众多新业态的创新企业，这对促进创新鼓励创新的意义十分重大，并由此创造出大量的就业机会。其实大型企业的改制融资对就业的拉动并不明显，他们主要还是减员增效。再有中国并不缺乏创新人才，只是缺乏鼓励创新的机制。

3. 对待创业板

如果价格过高，对 PE 者是利好，如果价格过低，对二级市场的接手者是利好。应该以不恐惧不狂热之平和心态来对待之，市场参与各方应该避免短期思维，形成一个较为公道的价格才有利于市场的长远利益。

4. 初期也许中签率要高

理性对待创业板是理想状态，但非常有可能的是，比较短期行为再现。这样，创业板由于大量的投资者反应不足，也许在初期会比中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小板有更加高的中签率。认购可快，接棒要慢。

5. 创业板三原则

（1）避免过度集中化投资。

（2）创业板的投资比例要与风险承受能力适配。

（3）选择质优而非质劣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

创业板的七个思考

创业板价格偏高，谨慎为好，交易价值大于投资价值，是获利良机并不是播种良机。如果价格太高，整体上 100 倍的创业板还不如 48.6 元买中石油，中石油还不会退市，中石油通过收购兼并若干年后还有希望回本。当然，创业板中的高成长公司例外。物超所值才买，供应会非常充裕的，不用着急。

创业板是市场化定价发行，甚至是超市场化定价，风险已经在一级市场中降临。以下七个小问题供思考：

1. 创业板会出现“微软”么？全世界十万只股票中才出现一个微软。

2. 高估值能够延续么？中国创业板是世界性奇迹，全世界估值最高，高估值能够长期维持的概率并不高。也许就是估值顶部区域已经出现。

3. 创业板数量仅仅是 28 只么？对创业板的供应也许还没有深刻的理解，现在是 28 只，但在不长的时间会超过 28 只，而且会远远超过，深圳交易所的股票数量在短时间内会超越上证，且在一个不是太长的时间内会大幅超越上证。

4. 创业板的股票定价要高么？如果这个逻辑成立，1600 家主板的股票就要申请转到创业板上市。这一奇迹就会发生在中国！

5. 创业板应该怎么理解？我觉得还不是主板条件的企业上市之地，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是初级班，但现在初级班的待遇要比中级班和高级班的待遇还高，一个不恰当的比喻是，小学生的工资要比大学生高，估计很多人不念大学了。

6. 高成长怎么理解？高成长往往不一定全部都能够兑现。君不见，十年前高喊扛起中国民族工业大旗的公司到现在也没扛起，十年前号称每年70%成长的公司到现在也没有成长起来，每年喊给员工加工资不兑现的公司都仍存在而且可能不是少数，美好蓝图并不一定能够实现，这并不是奇怪的事情。

7. 发展初期怎么理解？有可能成为微软，也有可能被微软吃掉。众多上市公司中可能只有一个微软，但更加多的公司是在与微软竞争中倒下了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坚持就是胜利

很多人都有过这样的经历：股票总是买了就跌，卖了就涨。为什么会出现这种情况？原因之一，就是不够坚持。很多时候，我们要想在投资者获利，贵在坚持。但这种坚持并非盲目的，而是要有底气的，这种底气来自你对自己购买的股票有足够的了解和自信，还来自对当时对整个市场投资环境有足够的判断。

“2010 年，坚持就是胜利”，在 2009 年的 12 月份我就做出了这样的研判，这种研判不是空穴来风，而是我对当时的市场环境有一定的判断，并进行了比较理性的分析。

要研判 2010 年的行情，我们当然先要了解 2009 年的经济走势。这种经济走势，包括国际、国内各个方面，还包括上市公司的业绩情况、流动资金是否充裕等等。下面我们来具体分析：

从外围市场经济来看，2009 年的欧美经济已逐渐复苏。

2008 年金融危机后，随着美国政府及美联储刺激经济政策的效果逐渐显现，美国各项经济指标渐次走强。到 2009 年三季度，美国 GDP 环比（折年率）增长 3.5%，比二季度大幅上升 4.2 个百分点，是连续 4 个季度减少后首次实现正增长；同比增速为 -2.3%，比二季度回升 1.5 个百分点，显示美国经济逐渐复苏。多项经济领先或同步指标也显示美国经济企稳回升态势：美国 PMI 自 8 月份以来，连续 3 个月处于衰荣分界点 50 之上；长期贷款利率不断下行，刺激房市企稳回升，据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时的预测，十月份成屋销售增长2.3%，至年率570万户，创下2007年7月以来最高的水平；20个大中城市房价指数同比和环比数据均出现了止跌回升，特别是环比数据回升十分强劲。消费方面，10月美国零售总额环比增长1.4%，明显高于此前市场预期，其中汽车消费在政策刺激效应消失的条件下环比涨幅达8.3%，说明美国消费开始由被动转向主动。而消费重新启动，房地产市场回暖，有助于巩固美国经济复苏基础。欧元区经济也开始复苏，10月份欧元区PMI首次站上了50；欧元区第三季度GDP也结束了连续5个季度的经济萎缩势头，环比增长0.4%，步伐渐行渐近，而之前欧元区部分国家如：德国、法国已经于第二季度提前复苏。

总体来看，欧美等发达国家史无前例的大规模救助及经济刺激计划最终产生了积极的效果，随着去杠杆化进程的推进，消费者信心的恢复，欧美等国经济衰退的坚冰已渐渐消融，复苏的绿芽正待破土而出。根据国际货币基金组织IMF表示，金融状况已经改善，前所未有的政策干预已经减弱了系统崩溃的危险，经济复苏预期已经增强，IMF在最新的预测报告中将2009年全年GDP预测从之前的收缩1.4%上调为收缩1.1%，同时将第二年，也就是2010年GDP增长2.5%上调至3.1%。

欧美经济冰已渐融，绿芽萌生，这是我认为股市仍要坚持的原因之一。

从国内经济来看，中国政府刺激经济回暖的一系列政策，已有了初步的成效。

2009年年初以来，我国政府及时调整了宏观政策方向，宏观政策确定为“保增长、扩内需、调结构”的新目标，实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，从投资、出口、消费、行业振兴、区域经济、深化制度改革等所有层面推出政策组合拳，通过4万亿经济振兴计划、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十大行业振兴和调整规划等一揽子经济刺激政策，到2009年三季度中国经济已经取得了显著成效，经济领先其他国家。2009年我国一季度GDP增长6.1%，二季度GDP增长7.9%，三季度GDP增长8.9%，当时预计四季度GDP增长超过10%以上，呈现较为明显的止跌回升走势。

回顾2009年，从对我国GDP的贡献来看，在外需疲弱的情况下，投资和消费承担了经济保“八”的重担。投资方面，上半年政府投资，特别是中央项目投资的快速增长为经济的恢复增长起到积极的作用；下半年随着房地产市场的回暖，以房地产投资为主的民间投资的启动，平稳地接过了拉动经济的接力棒。消费方面，在政府推出一系列刺激消费政策的背景下，例如家电下乡、购车减税等，促使二、三线城市、农村的消费加速，汽车、家电等耐用消费品显著增长；除此以外，在国家一系列利好房地产政策的刺激下，房地产市场销售增长较快，这也带动了家电、家具、装修等下游产品的销售。总体来讲，在出口缺位的条件下，投资拉动在政府和民间平稳过渡，我国消费成为2009年全球经济中的“一抹亮色”，成功拉动当时我国经济的“V”形反转。

从对2009年的经济状况中，我们当时预测，2010年，出口将逐渐恢复，投资日渐平稳，消费会再接再厉，三驾马车齐力拉动中国经济增长。2005～2007年，净出口对经济的贡献率曾达到20%左右，但是由于外需不足，2008年下滑到9.2%，2009年全年当时我们预计贡献为负。但是随着当时欧美等国家经济的逐步复苏，2009年的低基数效应等，我们当时又预计2010年，我国的出口增速将明显恢复。投资方面，2009年由于中央及地方基础设施投资项目的连续性以及对经济复苏的期望，政府及民间投资均有望在今后保持平稳增长；消费方面，在2008年的金融危机当中，我国经济对外需依存度过高的问题彰显的一览无余，所以启动内需成为复苏经济刺激的重中之重。因此，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009年年底，我们预计2010年，扩大内需依然是宏观政策的重要目标；而我国二三线城市的消费升级才刚刚启动，潜力依然很大，所以预计2010年消费有望再接再厉。

既然我们预计中国经济在2010年，出口恢复、投资平稳、消费持续，那么，在股票市场中，2010年坚持将是一个不错的选择。

相对充裕的资金流动性，让我们更坚定地看好国内市场。

2008年，美国金融危机引发的金融机构恐慌，导致该年三季度银行间市场流动性趋于冻结，在雷曼兄弟申请破产保护后，市场恐慌情绪导致三个月美元Libor（伦敦银行间拆借利率）曾在去年10月一度攀至4.82%。为了应对金融危机，全球央行当时一致性降息，向市场注入流动性，到2009年年底，美国联邦基金目标利率已降到接近零的水平，欧元区基准利率也降到了自欧元区成立以来的最低水平。而截止到2009年11月16日，三月期美元Libor仍维持低位并持续下滑，仅为0.2666%，这显示当时的全球流动性非常充裕。而随着全球经济的逐渐复苏，澳大利亚连续两次加息，引发了人们对新一轮加息周期的来临的预期。但根据2009年年底的情况来看，欧美等发达国家的经济复苏仍处于绿芽阶段，还需要政策的呵护，复苏的基础还需要巩固，所以我们当时预计明年，也就是2010年上半年全球一致性加息的概率不大，即使加息，也不可能加的太快。总体来看，2010年全球流动性充裕的基础不会有根本性的改变。

国内来看，2009年大量的信贷投放为我国带来了极度宽松的流动性环境，成为当年以来我国资产价格上涨不可缺的重要因素。但是巨额的信贷投放为未来的经济过热和通胀带来隐患，所以政府当时已经开始对货币政策开始进行微调。但是由于2009年我国经济增长的基础还不稳固，需要进一步加强，所以我们当时预计2010年我国信贷增速虽然较2009有可能放缓，但依然有望保持平稳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009 年，人民币升值预期导致热钱的流入以及居民储蓄搬家将为资本市场注入新的流动性。随着金融危机后中国经济的强劲复苏、出口下滑速度减缓，以及自 2008 年中期以来人民币实行钉住美元汇率，导致对欧元等货币贬值的做法，促使人民币升值预期在 2009 年被重新点燃。截止到 2009 年 11 月 20 日，海外人民币无本金交割远期（NDF）市场的一年期美元/人民币 NDF 为 6.6315，隐含人民币升值 3% 左右。而人民币升值预期导致热钱流入成为资本市场流动性的重要来源，据统计央行统计的数据显示，粗略按照 2009 年 11 月外汇储备的增加额减去当月的贸易顺差以及 FDI 作为热钱的衡量指标，自 2009 年 3 月份以来热钱由流出变为流入，从 2009 年 3 月到 9 月热钱累计流入 2，185.34 亿美元。储蓄搬家也将为当时市场流动性提供有力支撑。随着资产价格的不断上涨，居民储蓄的活期化程度不断加强。2009 年 10 月份 M1 同比增长 32.03%，M2 同比增长 29.42%，均创新高，M1 与 M2 的剪刀差扩大到 2.61 个百分点，显示存款活期化程度加强。另外，继七八月份居民户存款分别减少 436 亿元、439 亿元之后，10 月份居民户存款同比减少 2507 亿元，显示新一轮储蓄搬家正在上演。因此，我们当时预计，2010 年热钱的流入和储蓄搬家能够持续为国内市场注入流行性。

业绩：上市公司利润逐渐恢复增长。

随着金融危机后国内及发达国家经济的逐步复苏，不同行业上市公司的业绩也将逐步显现。2009 年中报 A 股可比公司共实现营业收入 50600.81 亿元，同比下降 11.82%；共实现营业利润 6317.74 亿元，同比下降 10.57%；共实现归属母公司净利润 4775.26 亿元，同比下降 13.62%。2009 年三季报 A 股可比公司共实现营业收入 79852.34 亿元，同比下降 7.60%；共实现营业利润 10055.31 亿元，同比上升 2.98%；共实现归属母公司净利润 7646.77 亿元，同比下降 1.59%。上市公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业绩呈现明显的逐季改善迹象。从增长结构来看，2009 年，公用事业、内需型行业的业绩增长较快，而下游原材料、外需型行业的依然处于负增长。随着今后外需逐渐转暖、下游原材料价格的快速回复，当时我们预计四季度及 2010 年下游原材料、外需型行业的业绩也将逐渐回暖，从而带动整体上市公司业绩的增长。2009 年年末，市场一致性预期 2009 年全年净利润增速为 19%，2010 年为 24% 左右，对应 2010 年的动态市盈率为 21.7 倍左右，上市公司业绩的增长有助于降低 A 股市场整体估值水平。

经济复苏了，股市也会渐渐转好，但短期来说，股市的走势与经济的发展未必一定吻合。股市震荡是常有的事。既然我们要坚持，那么，我们就需要对投资市场进行研判，究竟这是个震荡市呢，还是进入了所谓的“熊市”。

自 2008 年的 1664 始，到 2009 年，A 股出现了超过 100% 的涨幅。从估值水平、市场情绪、监管层态度、经济环境以及全流通市场带来的利益一致性等几个方面来看，我们当时判断，A 股市场震荡上行、重心不断上移的概率较大，但上涨速度会放缓。

首先，从估值水平来看，2009 年三季度 A 股市场整体的市盈率（TTM）水平仅为 26 倍，市净率为 3.5 倍；虽然与 2008 年的 1664 相比，估值水平已有较大的提升，但是与 2007 年的 6124 时市盈率高达 52.06 倍、市净率高达 7.73 倍的情况相比较，此时的估值水平依然处于合理的水平。而且伴随着 2010 年经济复苏进程的逐渐推进，上市公司的业绩也将逐渐恢复，市场的长期估值水平也将逐渐降低。

其次，市场情绪方面，6124 点“疯狂”，而 2009 年的市场依然“谨慎”。巴菲特有句名言，在别人恐惧的时候我疯狂，在别人疯狂的时候我恐惧。在 2007 年牛市的顶峰 6124 时，市场情绪可以用狂热来形容，“黄金十年”、“大国崛起”和“万点论”等观点充斥市场。而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009 年的市场情绪则截然不同，警示风险的声音比比皆是，“经济二次探底”、“资产泡沫风险上升”、“市场扩容压力”等观点表明 2009 年的市场并没达到狂热的程度，因此当时我们认为，对 2009 年乃至 2010 年的市场也不应该过度恐惧。

再次，2010 年，全流通进程的逐渐完成将催生一个大小股东利益一致、以长期价值投资型的证券市场。2010 年无限售条件股票的份额逐渐增加，将由年初的 13717.16 亿股扩大为 17567.27 亿股；无限售条件股份占 A 股总股本比例由 72.5% 增加为 90.91%，全流通进程基本完成。短期来看，全流通对于市场来说是一个大利空，大小非的抛售使得市场上涨动力受阻。但是长期来看，全流通使得控股股东与中小股东的利益趋于一致；在全流通时代，控股股东将资源注入上市公司，可以在获得二级市场的股权溢价，而中小股东也可以获得股价上升带来的财富增值。全流通市场与以前的市场相比有本质区别，随着全流通进程的完成，全社会和国民经济的优质资源将逐渐通过 IPO、资产注入、整体上市等多种途径向上市公司集中，这将使得我们证券市场具备真正意义上的投资价值的基础，而不再仅仅是一个融资的场所。此外，在全流通背景下，管理层会鼓励企业在并购交易中以股票进行支付，同时“市值管理”概念还可能引入央企考核范畴，这将有效改变大型国企的行为模式。如果说 2007 年的行情因股改而启动，那么我们判断金融危机后的这轮行情则可能从全流通开始，而全流通行情在一年左右的时间就结束的概率较小。

监管层态度的不同也是一个值得关注的差异。供求关系始终是决定证券市场最主要的因素之一。融资速度和资金供给速度的匹配与否，是市场健康发展的基础，融资速度大于资金供给将使市场承压，而资金供给速度大于融资速度将导致市场上涨过快甚至泡沫快速膨胀。而 2009 年国内新股发行监管制度实行核准制决定了监管机构是影响证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的供求关系最主要的因素。2007 年的 6124 点前后，监管机构通过核准中石油和中国远洋这样的大股票上市，来缓和紧张的供求关系，平抑资本市场泡沫。而 2008 年金融危机后的上涨行情以来，监管层在恢复股市正常的融资功能和防止市场过快扩容方面显得小心翼翼，表现为监管层以多次、小幅度调整节奏为主，这种情况在 2009 年年底尚未转向。

最后，市场环境已经发生了根本变化。2007 年的牛市是在海外市场已经上涨五年的背景下诞生的，期间还伴随着人民币的巨幅升值以及对外贸易的持续发展；但是伴随着全球经济的快速增长，全球资产泡沫逐渐积累、美国次贷市场的风险等问题逐渐显现，全球经济增长不平衡的矛盾也越来越突出，导致全球的资本市场在 2008 年出现大幅下跌。但 2009 年海外市场才上扬数月，各国经济仍处于恢复过程当中，而扩张政策的退出也应该是以全球经济复苏为前提。在这种背景下，市场首先是受益于扩张型政策，其次将受益于全球经济的全面复苏。

由此，我们在 2009 年底对 2010 年的市场得出研判：2010 年的 A 股市场是个震荡上行的市场，重心不断上移的概率较大，但上涨速度会放缓。

震荡上行行情下的“坚持”，我们也需要防御风险，并进行资产的最佳配置。

从 2009 年的一系列政策和经济发展趋势，我们认为 2010 年市场行情的整体特点是，出现大泡沫和出现极端低迷行情的概率都非常低。2010 年 A 股市场将实现全流通，产业资本渐渐取代基金成为市场主导，出现高度泡沫时，空头有重武器制衡，而出现极端低迷情况，也不符合 2009 年的基本因素。另外，如果 2010 年融资融券和股指期货等工具逐步推出，以及证券发行继续受到控制，整个市场长周期的波动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅度将减小，但短周期的波动将加剧，市场结构以及部分板块则可能面临较为激烈的调整，局部泡沫也有可能出现。实际上，最恐慌性抛售，在2008年应该已经终结，出现同样级别恐慌的情况概率偏低。市场主体的投资机会与阶段性和结构性机会并存的局面将有可能在2010年出现。

最佳的资产配置时机是在在2008年的金融危机时，虽然2009年的股市已经有了一定的涨幅，但震荡上行的行情下的2010年，我们仍然可持有股票、房产，在这种情况下，我们做投资，建议关注3个投资主线：（1）上市公司业绩回暖；（2）产业整合与资产注入；（3）低碳、环保、新能源、新材料及高新技术的应用等。

既然是震荡行情，投资的风险我们也是需要时刻保持警惕。还是以2009年到2010年的行情为例，我们需要关注到：如果2010年经济复苏进程缓慢，上市公司业绩增长低于预期，A股的估值会承压。而且，随着行情不断上涨，局部泡沫会出现，大小非减持动力也越来越大，再融资、IPO、创业板和国际板等会使行情受压。此外，货币政策和财政政策的微调力度对市场有很大的影响，如果这些利好政策过早退出，将使市场受压。国家对房地产相关政策的态度将对经济复苏速度起决定性作用。因此，当出现涨速过快时，股票市场政策风险是要考虑的一个重要因素。但如果离场的信号并未出现，那么，坚持就是胜利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大跌自有原因

股市很难预测，大跌、急跌常有，每遇到这种情况，常常会引发市场恐慌，大家害怕这将引发系统性风险，股市将“跌跌不休”，其实，恐慌无用，最重要的是要找出大跌的原因，以及时作出应对之策。

我们以2010年4月19日的那场突如其来的下跌为例，分析一下这其中的原因。

2010年4月19日，A股市场急速下挫，截止收盘时，上证综指下跌150点，跌幅达4.79%。其中房地产板块领跌，房地产指数下跌幅度达8.14%。

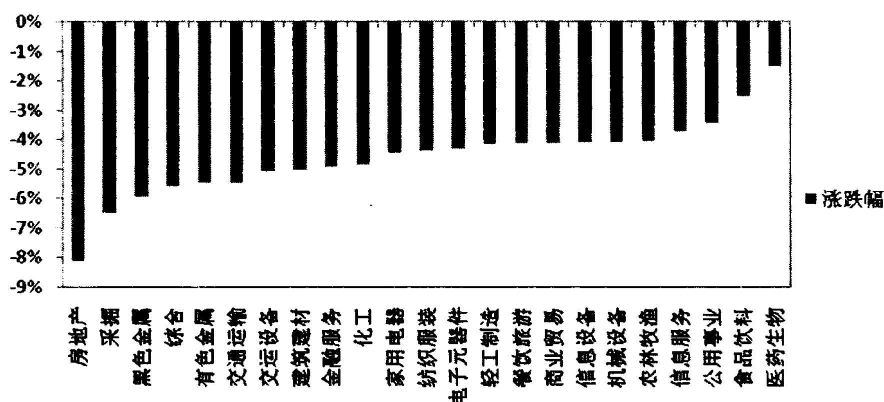


图1　各板块跌幅情况

来源：wind，英大证券研究所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般来说，导致A股市场大幅下跌的主要是外因和内因两方面共同作用的结果，外因方面，当时高盛被爆因涉嫌金融欺诈而被美国证券交易委员会起诉的事件；而内因方面，国内严厉的房地产调控政策导致房地产、金融行业承压。

1. 我们先来分析一下外因——“高盛门”事件

美国高盛集团2010年4月16日被曝卷入华尔街一起金融欺诈丑闻，美国证券交易委员会对高盛公司提起民事诉讼，指控这家华尔街巨头在次级抵押贷款相关金融产品交易中涉嫌欺诈，导致投资者损失大约10亿美元。受此消息影响，海外股市当天应声下挫，从而结束了美股此前连续六周上涨的势头，道琼斯工业平均指数下跌125.91点，跌幅1.13%；纳斯达克综合指数下跌34.43点，跌幅1.37%；标准普尔500指数下跌19.54点，跌幅1.61%。海外其他市场均受到此消息的负面影响，纷纷下挫。另外，期货商品包括石油、黄金、金属等期货产品也受到影响。

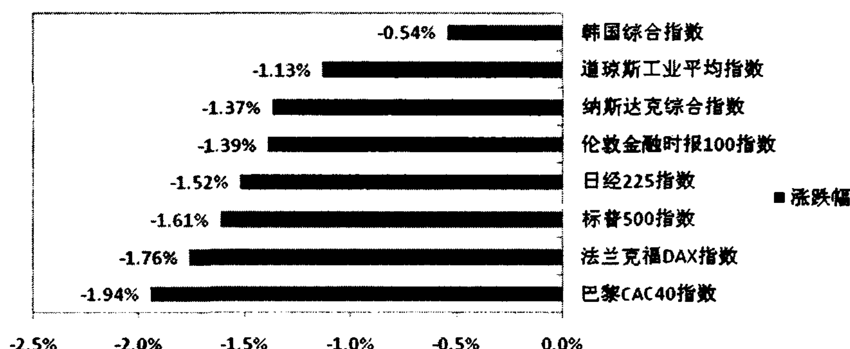


图2　海外主要股指纷纷下跌

来源：wind，英大证券研究所

高盛公司在随后的声明中对于SEC的指控坚决否认，声称其完全履行了信息披露义务。高盛称，在这次交易中也损失9000万美元、交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易最大投资方 ACA 公司负责了资产组合的选择而保尔森对冲基金只是参与了讨论；高盛还称，从来没向 ACA 说明保尔森是多头方。

如此看来，高盛欺诈事件对于全球资本市场的影响只是阶段性的，由于高盛公司其大到不能破产的规模，决定了高盛出现类似雷曼兄弟破产事件的概率非常低。因此，当时我们认为该事件的最后结果很可能是高盛与 SEC 达成和解。所以该事件最终演变成系统性风险的概率较低，对于美国市场的走势不会产生趋势性的影响。

但是，该事件是否标志着美国监管层会对金融机构的实施更加严格的监管？美国监管层是否会继续对金融危机“秋后算账”？将来是否会有将有更多银行面临类似起诉？这些问题在当时的情况下还尚难有定论，需要进一步观察该事件的进程。但，我们初步判断，出现系统性风险概率偏低。

2. 内因——抑制房价上涨的“新国十条”出台

国务院在 2010 年 4 月 17 日发出《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》，提出十条举措，遏制部分城市房价过快上涨，多管齐下新增多项调控措施，尤其是在对“抑制不合理住房需求”方面出重拳，其力度和可操作性远盖过 2007 年。房地产板块受此负面消息影响，在 4 月 19 日领跌 A 股市场，下跌幅度达 7.57%。

我们认为随着这些新房贷政策的逐步实施，可以有效抑制部分城市（比如北京、上海、深圳等）的投机活动，市场最终恢复平稳增长的可能性比较大，从而降低房地产过快上涨引发泡沫破灭的系统性风险，合理引导房地产市场的健康发展。但是，从短期来看，政策方面的因素将导致房地产板块承压。但是由于当时房地产企业资金较为充足，不会出现类似 2008 年那样的房地产企业资金链断裂的现象。而且这次下跌后，股价已经基本上反映了房价的下行风险，而随着 2010 年下半年房地产市场进入整固期以及政策调控预期的平息，我们预期地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产股票有望逐渐稳定。

分析了市场的大跌的原因，我们再来对市场进行一个研判。我们分为短期行情的研判和长期行情的研判，这样有助于我们更清楚地看清市场的真面目。

1. 短期行情研判

依2010年4月份的情况，高盛欺诈事件对美国以及全球资本市场仅仅是短期的影响，而房地产板块自2009年8月份以来的深幅调整也已经基本上反映了未来政策对行业的负面影响。所以我们可以初步判断，4月16日所谓大盘的急促下跌属于对内、外两个负面事件的市场反应，属于急速的短期市场调整，而不构成市场趋势变化的转折点。外围市场方面，4月18日晚暂时没有出现进一步的下探，美股出现了0.5%的反弹，这对A股市场的稳定提供了一定基础。

2. 中期行情研判

先来分析一下基本面。2010年全球经济复苏的态势非常明显；从中国的情况来看，经济复苏的情况是要优于其他国家，这从各方面的经济指标都有反映。而随着时间的推移，宏观经济的回暖将带动上市公司业绩的确定性好转，使得相关上市公司上行驱动力在渐渐增加。不过，随着行情不断上涨，局部泡沫已经出现，大小非减持动力也越来越大，做空机制、再融资、IPO、创业板和国际板等会使行情受压。总体来讲，市场震荡偏强的概率偏大。

除了股市，这种内外因对其他行业也造成了不小的影响，全面地分析这些影响，能从中找到自己未来的投资决策。

1. 对房地产行业的影响

（1）2010年3月房价快速上涨引发严厉调控政策

国家统计局发布的数据显示，2010年3月份全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨11.7%，超过2008年1月11.3%的涨幅，创历史

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新高。具体来看，3 月份新建住宅销售价格同比上涨 14.2%，新建商品住宅价格同比上涨 15.9%。这种态势引起社会舆论的广泛关注和政府的高度重视。政府出台更严格、更有力的调控措施的预期就越来越强。4 月 14 日开始，新的调控政策如期而至，力度之强为历史罕见。

（2）调控政策的影响分析

①增加供给、抑制不合理需求双管齐下

当时的调控政策侧重强调信贷手段，实行更为严格的差别化住房信贷政策，主要体现为：

- 对于首次购房且面积较小的家庭，政策未发生变化；
- 对于首次购房但面积较大的家庭，首付比例从 20% 提高到 30%，贷款利率政策未变；
- 对于购买二套房的家庭，首付比例从 40% 提高到 50%，贷款利率做出最低限要求；
- 对于购买三套房的家庭，要求大幅度提高首付款比例和利率水平，甚至暂停发放贷款；
- 限制非本地居民购房。

由此可见，这次信贷政策的初衷依然是保护刚性住房需求，限制投机性住房需求。可能产生的主要影响：

1. 对于首次购房者影响主要在于购房面积的控制，而参考目前的房价水平和首次购房者的一般收入水平，购买 90 平方米以上住房的比例较小，因此，预计影响不大。

2. 对于购买二套房及以上的家庭，此次政策的抑制作用较为显著，首付和利息的提高将减少或推迟部分改善型购房需求和投机投资需求。

3. 总需求的减少将降低房价疯长的推动力，有利于房地产市场的降温和房价的稳定。

除了信贷政策，增加有效供给也是此次政策措施的主要内容之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会议中提到，要增加居住用地供应总量，大幅度增加公共租赁住房、经济适用住房和限价商品住房供应，要加快保障性安居工程建设。而就在4月19日国土资源部召开的新闻发布会上，公布了2010年住房用地供地计划的有关情况。该供地计划完全符合会议提出的要求，住房用地供应总量大幅增加，保障性住房用地供应大幅增加。这表明政府近年在调控房地产市场的手段上，更注重采用市场化的措施，尽量减少行政干扰。住房供给的增加不仅能有效地缓解房价上升的压力，同时也很妥善地解决了较为困扰的民生问题。

与2010年年初的一系列政策相比，此次政策侧重于从抑制不合理购房需求的角度遏制高房价，而之前则重点在提高住房供给方面。在供给增加、需求下降的两方面手段作用下，相信房价的过快上涨将得到有效控制。

与2007年“9·27”政策相比，这次政策对于二套房以上购房需求的压制力度更大，且着重加强了首付比例要求及贷款量控制。可以看出，政府在担心高房价问题的同时，更怕过热的房地产市场可能引发的金融风险。国际和历史经验都警示我们房地产泡沫破裂带来的可怕的经济和金融危机。因此，政府将购房首付比例提高到前所未有的高度，甚至要求停止某些购房贷款。

②对于当时情况下，未来可能出台的调控政策展望及分析

提高房款首付款比例只是房地产调控政策的一个方面，而政府面对过热的房地产市场计划打出的是一套“组合拳”。从这次会议提出的具体措施内容，我们还看到了其他可能出台的调控政策：一、税收手段方面：加快研究制定合理引导个人住房消费、调节个人房产收益的有关税收政策。二、土地出让制度方面：在坚持和完善土地招拍挂制度的同时，探索“综合评标”、“一次竞价”、“双向竞价”等土地出让方式。三、企业融资方面：对存在捂盘惜售、土地闲置等违法违规行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为的房地产开发企业，限制新购置土地，暂停批准上市、再融资和重大资产重组，商业银行不得发放新开发项目贷款。

对于税收手段，我们认为，新税种的正式征收需要一个过程，短时间内应该不会出台，近期将主要还是以预期的方式影响市场，但是不排除顽强坚挺的房价迫使政府加快相关税收政策出台的速度，从而较为剧烈的影响房地产市场。

对于土地出让制度，我们认为，土地出让制度的变更也非一朝一夕之事，但新制度的试点和推出相对新税收的增加较为容易，首先推出新土地出让制度地方试点的可能性相对较大。

对于企业融资，我们认为，政策主要针对的是当时存在捂盘惜售、土地闲置等违法违规行为的房地产企业，但相关政府部门有可能将政策延伸到整个房地产行业，对于所有房地产企业的新上市、再融资申请、资产重组、新项目贷款等融资要求予以限制，从而缩紧房地产企业资金来源，迫使房地产企业提早降价。

相信在这次会议精神的指引下，近期各地方政府和其他相关政府部门将密集推出一系列具体配套措施，但预计以细化和加强国务院的总体政策方针为主，国务院出台其他新调控政策的步伐预计将根据市场反应再适时调整。

（3）房地产行业投资策略

这种情况下，我们建议投资者采取以下投资策略：

- 注意规避行业投资的政策风险，近期以回避观望的投资态度为主；
- 对于以高端房地产和一线城市为主的房地产企业，后市持谨慎观望态度；对于二三线城市房地产龙头，后市有望企稳回升。
- 密切关注市场动态，等待适当时机介入超跌高价值个股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

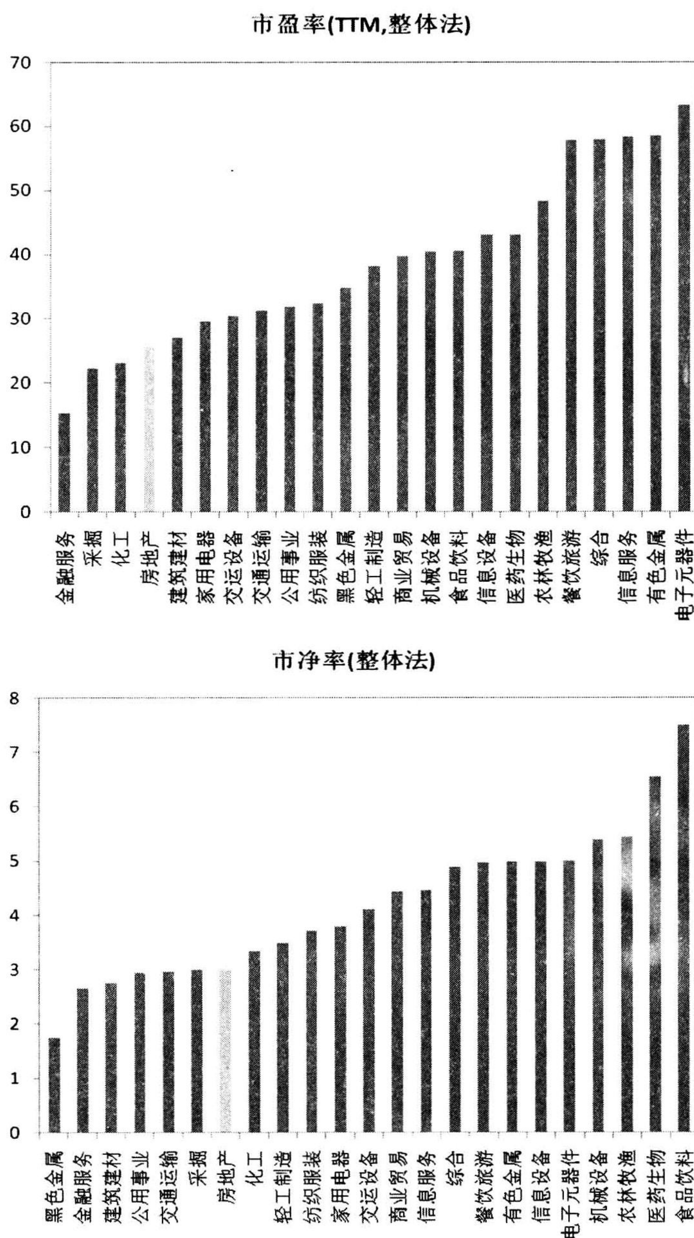


图 3　房地产板块估值水平处于下游水平

来源：wind，英大证券研究所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 对银行业的影响

房贷新政对银行影响总体中性，2010年4月16日的下跌走势表明市场对银行股的担心被放大，下跌后的银行股估值的安全边际高，因此，银行盈利预测下调的风险不大。房价下行对银行的负面影响更多体现在投资者对银行资产质量的担忧，不过，我们认为这一负面影响是短期的，有限的。

（1）房产新政有望提高银行资产质量

首付比例提高有利于银行信用风险防控，首付比例的提高为银行的信贷质量提供了保证；严格二套房贷利率为基准利率的1.1倍，有利于银行净息差的回升。之前由于较为宽松的信贷政策和银行争夺住房按揭贷款的市场份额，实际执行过程中，不少二套房贷利率可能执行8.5折甚至更低折扣的利率政策，这次利率提高，有利于提升贷款收益率。第三套房可停止贷款的政策，也给银行提供选择的机会，防止多套房贷的资产质量出现问题。

（2）这种情况下，2010年房贷有望保持“价升量不跌”

我们判断，银行业短期略有负面影响，但长期利好。短期政策调控对楼市成交量的影响会大于按揭利率提升的影响，按揭业务将承压。不过随着政策利空的消化，刚性需求将使观望的自住性需求迅速回升。

由此看来，2010年信贷总量增长总体所受影响很小。一方面，房贷新政导致按揭贷款中投资投机需求下降；另一方面，政府会扩大土地和房屋供给，增加普通房、廉租房等的供应，相关贷款需求会增加；同时2010年贷款规模控制目标7.5万亿元并未缩减，房贷新政的影响更多地体现在贷款结构的调整，而对银行贷款总量的影响有限。另外，如果管理层接下来加息调控地产，那么对银行的净息差的回升或构成利好。总体来看，房贷新政对银行贷款中性略偏

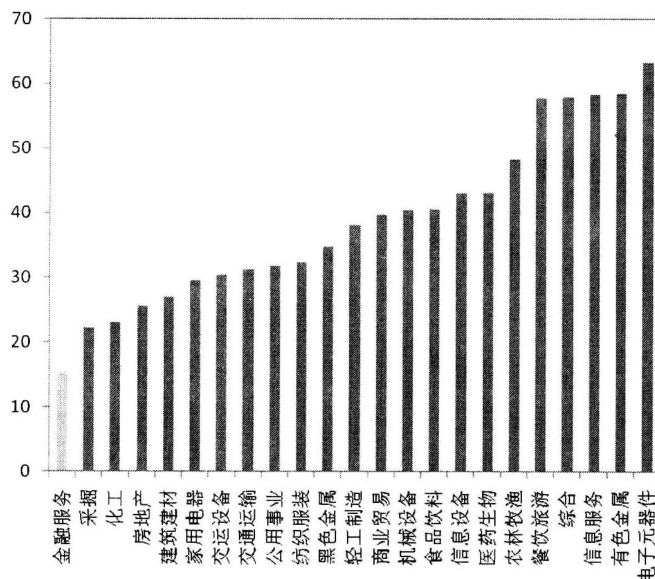
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利好，即“价升量不跌”。

（3）银行业投资策略

4 月 26 日开始银行将进入 2010 年一季报发布期，一季报业绩有望实现 30% 的增长，提振银行股投资信心。除了银行基本面景气回升外，支持银行股走势的因素还包括：①银行再融资方案基本明晰，靴子落地效应；②农行上市实质影响偏正面，虽然心理影响博弈有可能使银行股发生波动；③银行股相对大盘依然处于低位，人民币升值预期、股指期货融资融券试点等将有助于估值提升等。

银行股虽然短期内会因为地产的调控承压而休整，不过由于当时的银行估值偏低、一季度业绩大幅增长，从股价看，我们看好银行业二季度的机会。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

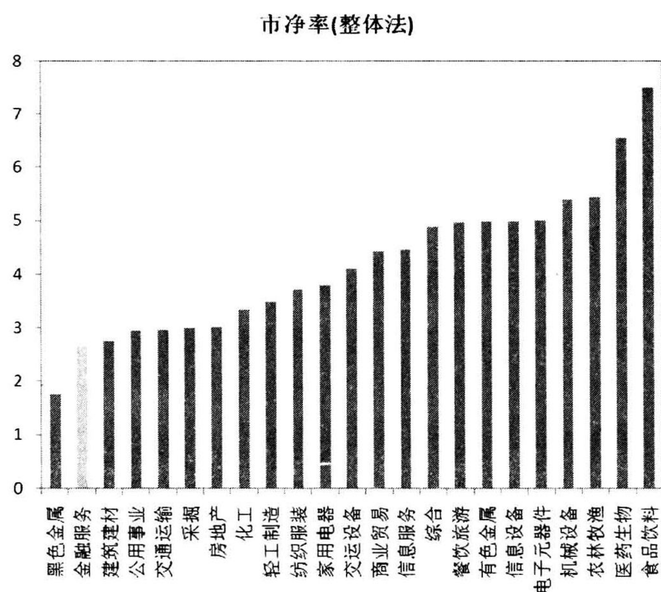


图4　金融板块估值水平处于下游水平

来源：wind，英大证券研究所

3. 对钢铁、有色金属行业的影响

房地产作为钢铁、有色金属主要下游行业之一，其增长速度对于相关品种的市场需求量将有一定影响。我们认为，该政策组合拳的出台对于钢铁行业、有色金属的影响预计将通过以下两个方面进行传导：

（1）房地产需求减缓将降低房地产企业开发的积极性

当时，房地产投资性需求比较大，而新政出台的目标首先是打击投资性购房，这对于房地产投资需求将有一定抑制作用，并很可能导致部分刚性需求者形成观望态度，进而对未来一段时间内的房地产需求产生影响，再进一步传导至房地产企业的开发热情。相应的，其对于建筑用钢（包括螺纹钢、线材等）、有色金属的需求将会出现一定程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度的减少。由于施工面积当时还处于高位，而在建房产是无法停建的。同时，数据显示一季度新开工面积增幅较大，依然处于高位，实际开工则会在6个月以后表现出对于钢材的需求。预计对于房地产开发的影响真正起作用至少是1~2年之后，因而对于钢材、有色金属需求的影响可能在短期内难以发挥作用。

（2）国家对于囤地打击力度反而会促进短期内施工面积增加

由于开发商当时拥有的土地较为丰富，其开发进度受到国家对土地开发时间限制的影响，将会在随后的两年相继上马。正是这种原因，即使房地产价格下跌也不会立即导致开发商停止土地开发和建设，相反会增加集中建设的项目，进而促进建材、相关有色金属的需求增加。

综上，房地产政策对钢铁行业及有色金属的影响短期内不仅不会呈现，反而对在一定程度上促进建筑钢材及有色金属需求量的增加，但对长期影响还将有待于观察其政策效应对于房价的实际效果。

4. 房地产新政对建材行业的影响

国家针对房地产出台的新政，在未来将从信贷与预期两个方面影响房地产行业。国家这次出台的政策，主要针对的是当时房地产行业内存在的投资性需求，而对自住性需求影响不大。抑制房地产的投资性需求，将会一定程度上影响房地产下游的需求，从而将对开发商的投资热情有一定的影响。但随着房价的下跌，一部分自住性的刚性需求也将会体现，从而将在某种程度上支持房地产开发商的投资预期。同时，考虑到房地产开发商的库存当时仍处于底部区域，开发商资金充沛，加大开工力度的意愿仍旧强烈。为此，我们认为这次房地产新政对我国房地产开发投资的影响有限。

同时，国家为了缓解当时的高房价，解决民生等问题，陆续出台

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一系列增加房屋供给的措施，例如，保障性住房、棚户改造计划等。这些措施的施行，仍将有效增加房屋供给，从而带动房地产开发投资的兴起，进而将很大程度上带动房地产投资的高速增长。

综上所述，我们预期2010年房地产的开发投资增速仍将可以保持在较高的水平，预期同比增速不会低于20%。房地产投资的高速增长，将会大幅带动其对上游的建材需求。尤其是东部等房地产投资占整个固定资产投资比重较高的区域，将会充分受益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“跌跌”不休，何时是尽头？

市场如果“跌跌”不休，何时才是尽头呢？股市虽不可预测，但经过理性分析后的研判，胜算的概率又要大出许多。

上篇文章，我们分析了2010年4月16日股市大跌的原因，这虽是一个短期现象，但何时能企稳呢？市场是变幻莫测的，此后一个月，股市一路下跌，截止5月17日收盘于2559点，下跌幅度达19.5%。

我们通过分析知道，导致大跌的因素主要是中国的房产新政以及外围市场的“高盛门”事件等。但是如此“跌跌”不休，这就让我们不得不提高警惕，根据市场行情的变化，不断调整我们的投资思路。下面，我们再以此次的“跌跌”不休为例，谈谈“何时是尽头”。

一、“跌跌”不休，原因何在？

房地产新政是个动态过程。

房地产新政可谓是当时左右市场走势的一个重要变量，当时市场出现了两种观点：

（1）新政将导致房地产价格出现大幅下跌。由于房地产市场涉及的产业链非常长，房地产价格大幅下跌会影响中国经济的平稳增长，造成大的损害，所以看空这个市场。

（2）还有一种观点，目前房地产政策的思路是抑制房地产价格过快上涨，并不是以造成房地产市场的下跌甚至崩溃为目的，而是让房地产市场实现稳定健康发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新政的出台导致当时楼市成交量萎缩，部分城市房价也出现了一些下跌。而我们通过初步判断，房地产市场由于新政的影响，价格会出现一定幅度的下跌，但下跌的幅度会小于2008年，房地产市场不会崩溃而造成对实际经济的伤害。但是，未来还需继续观察政策的后续动向，房地产后续调控政策是进一步收紧还是再慢慢放宽，这些都有待观察，是一个动态的过程，并不是一锤子买卖的事情，毕竟前面出台的政策也是渐进的。如果后市还有继续收紧的政策，房价继续下跌，那么我们对房地产市场的看法要做进一步的修正。如果出现了一些稳定市场的信号之后，政策的力度不再加强，或者在调整之后有所稳定，那么可能市场将逐渐趋于稳定。

欧洲国家债务危机引发避险情绪升温。

高盛门事件后，希腊债务危机引发市场对于危机向其他债务过高的欧洲国家扩散的担忧。2010年5月欧洲2010年平均的债务/GDP比值为84.0%，远高于马斯特里赫特条约规定的60%的红线水平。排名前三的是希腊、意大利、比利时，债务/GDP比值分别为124.9%、116.7%、101.2%。对于债务危机扩散的担忧引发市场变现情绪再度升温，衡量市场恐惧情绪的CBOE市场波动性指数（VIX）由4月初16左右，最高上升至40左右，5月中旬回落至31。而避险情绪也导致资金纷纷从高风险的股市撤出，转向美元、黄金两大避险工具。截止5月17日，美元指数已经上涨至86.29，黄金也再次站上1200美元/盎司。而全球风险类资产如股市、大宗商品则都出现不同程度的下跌。

资金供求关系出现失衡。

导致市场不断下跌，还有一个主要原因——当时的资金供求关系出现失衡。2010年，融资速度相对过快、大小非解禁导致有效流通市值快速增加等因素导致资金需求加快，而资金供给则显得不足，导致资金供求关系出现失衡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

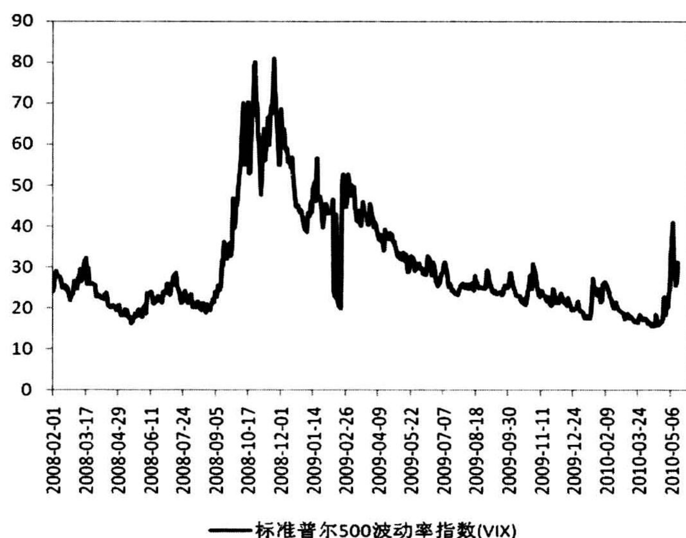


图 1　CBOE 市场波动性指数（VIX）大幅上涨

资料来源：wind、英大证券



图 2　美元指数大幅上涨

资料来源：Wind，英大证券研究所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）融资速度较快，对资金的需求较大。2010 年 1 ~4 月份，A 股市场融资额合计为 2646. 34 亿元，比 2008 年 1 ~4 月份的 1845. 12 亿元增加 801. 22 亿元，为此前 4 年以来最高。预期未来 A 股市场也还存在较大的融资压力，光大银行、农业银行等大型 IPO 项目纷纷启动，银行再融资压力已然是箭在弦上。

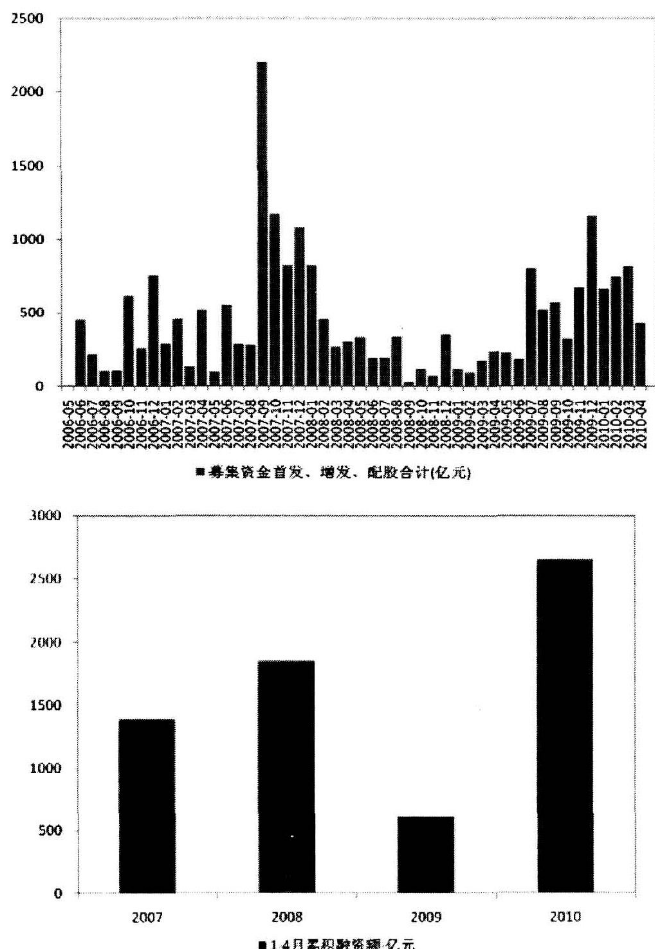


图 3　2007 ~2010 年 A 股市场融资额情况

资料来源：Wind，英大证券研究所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）随着全流通进程的逐渐完成，有效流通市值（剔除解禁后大股东持有的股份）也逐步扩大，给市场带来较大的资金需求。2010 年 1 月 1 日，A 股无限售条件股份占总市值的比例为 61.28%；截止到 2010 年底，无限售条件股份市值占 A 股总市值比例将增加为 90.04%。流通股比例的扩大必将带来有效流通市值的增加，给 A 股市场带来资金压力。而随着全流通进程的完成，产业资本渐渐取代基金成为市场主导，A 股市场的估值水平将进一步趋于合理，出现高度泡沫时，产业资本有重武器制衡，而出现极端低迷情况，也不符合大股东的意愿从而增持股票。

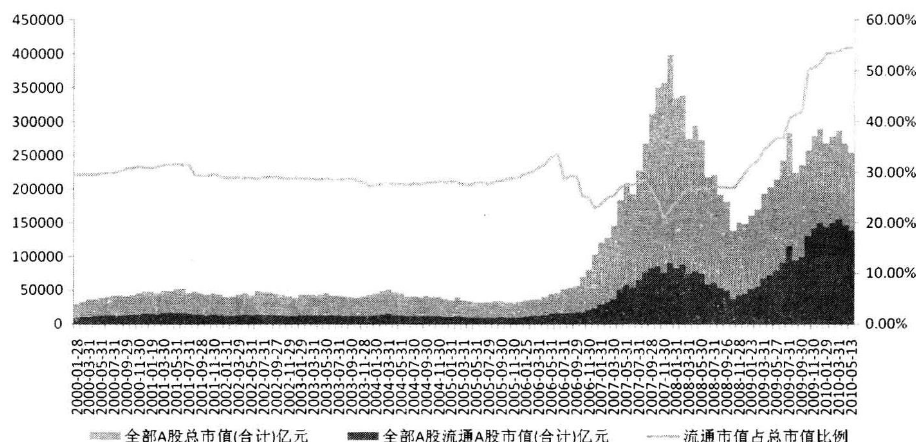


图 4 A 股市场流通市值占总市值的比重

资料来源：Wind、英大证券研究所

（3）资金供给方面，2010 年以来，央行先后 3 次调高了存款准备金率，到 2010 年 5 月各商业银行准备金率已高达 17%，几乎接近了历史高点；M1、M2 增速见顶回落，显示 2009 年超宽松的流动性环境已经悄然转变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

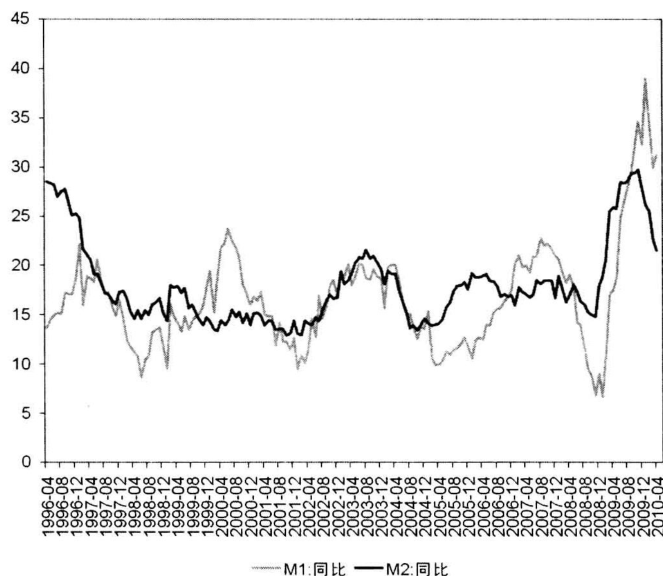


图 5　M1、M2 同比增速高位回落

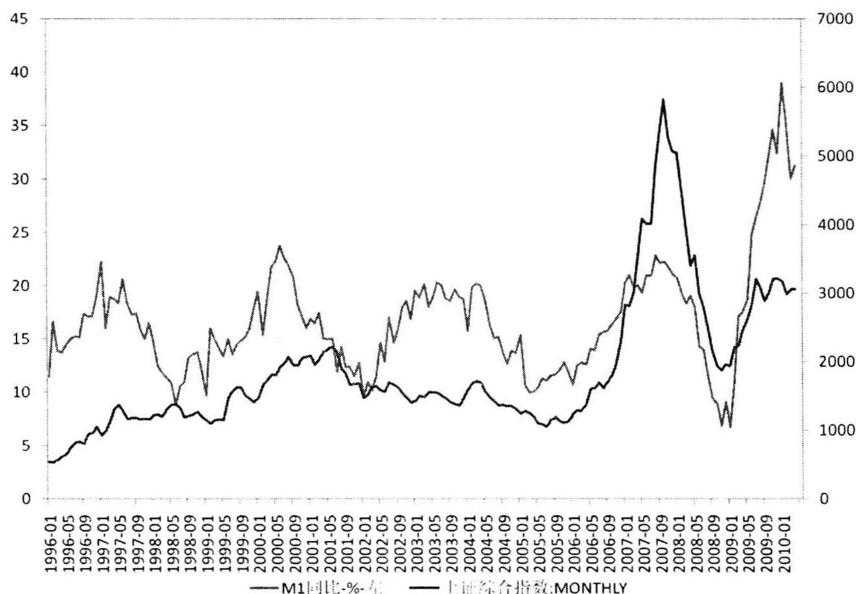


图 6　M2 增速与上涨指数的走势图对比

资料来源：Wind，英大证券研究所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指期货导致市场风险放大。

2010年4月股指期货的开通，为我国证券市场增添了一个新的变量。股指期货是一种金融创新产品，标志着我国证券市场向成熟市场迈进一步。股指期货带来的双向交易机制，不仅是一种风险管理工具，也是一种投机工具。股指期货的高杠杆特性，导致在市场上涨的时候放大收益，而在市场下跌中也放大风险。在房地产新政和欧洲债务危机内外双重因素的压力下，股指期货的推出无疑对市场的下跌起到推波助澜的作用。但从长远来看，股指期货的推出将有利于A股市场估值更加合理。

二、大跌下A股市场外部环境分析

1. 政策逐渐进入稳定观察期

2010年一季度，我国GDP增长11.9%，固定资产投资较快，房价持续上行引发经济过热担忧，国家连续三次提高存款准备金率、并密集出台了多项楼市调控措施，以抑制经济过热及房地产泡沫的进一步扩大。随着一系列政策的出台以及欧洲债务危机引发全球经济再次下滑的担忧。国务院总理温家宝5月份在天津考察时特别强调要防止多项政策叠加的负面影响，始终合理把握政策力度。国家主席胡锦涛也表示，由于全球经济复苏的基础尚不牢固，各国应继续实施当初应对金融危机的刺激性举措。所以，我们预计我国宏观政策将进入一段时间的稳定观察期。

2. 宏观经济二次探底概率偏小

2010年5月，市场上对于经济二次探底的忧虑再次升温，主要原因在于：①欧洲债务危机导致全球经济下滑，从而拖累我国；②欧盟是我国第一大出口市场，欧元汇率大幅贬值，引发市场对于我国出口下滑的担忧；③房地产新政导致房地产投资增速下滑，以及拖累房地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产上下游产业链的需求下滑。

我们认为随着欧盟成员国达成总额7500亿欧元的救助机制，以帮助可能陷入债务危机的欧元区成员国，防止希腊债务危机蔓延的措施出台，欧洲债务危机蔓延并引发经济二次探底的可能性大大减少；而房地产新政中除了抑制房价过快上涨之外，还有增加房地产供给的措施，这将有助于保证房地产投资的平稳增长。而我国刺激消费政策的延续也有助于平稳消费这架马车的对经济的拉动。当时，部分机构下调了2010年GDP增长率的预测，但平均值预测值依然在9.5%以上，所以，我们判断我国宏观经济出现二次探底的概率较小。

3. A股市场没有出现绝对低估，但整体不存在泡沫

随着A股市场的下跌，5月17日，A股市场整体的PE（TTM）估值为18倍左右，市净率估值为2.62倍左右。横向比较而言，A股市场的PE估值在全球市场中已回落到中等水平，PB估值依然处于相对较高的水平。纵向来看，当时A股市场整体的PE（TTM）估值、PB估值已经回落到历史均值以下。另外，当时市场对于2010年净利润增速预计为24.32%，对应的动态市盈率仅为14.48倍。所以整体来看，A股市场已经处于中等估值水平。没有出现绝对的低估，整体没有大的泡沫出现，但存在局部泡沫。

所以，总体来看A股市场经过近期的大幅回调，估值水平已经回落到历史平均水平以下，而随着退出政策逐渐进入平稳观察期，以及基于我们对于经济不会出现二次探底的判断，A股市场将逐渐企稳的条件在改善。但是由于希腊债务危机是否会扩散到其他欧洲国家，国家宏观调控特别是房地产调控的效果，以及A股市场的资金供求是否能回归平衡仍具有一定的不确定性，所以A股市场中期能否企稳还需观察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图7 A股历史PE、PB估值对比图

资料来源：Wind，英大证券研究所

三、A股市场研判

1. 短期反弹迹象初现

总的来讲，由于将近一个月的下跌，市场调整的幅度过深、过快，A股市场出现超跌反弹行情。5月18日，上证综指最低下探到2519点，但收盘时上涨了34.85点，收于2594点。我们判断市场短期有望延续反弹行情，主要基于以下四个迹象：

迹象1：超跌地产股领涨市场。5月18日房地产指数上涨5.83%，经过长期的深幅调整，地产板块存在强烈的反弹预期；

迹象2：期指上涨幅度大于现货；5月18日股指期货沪深1005合约上涨1.88%，收于2779，而现货指数收于2771；远期合约上涨幅度大于近期合约，其中沪深1005、沪深1006、沪深1009、沪深1012合约分别上涨2.98%，3.16%，3.63%。预计短期反弹行情可持续；

迹象3：银行股承担了5月18日反弹的主力之一；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迹象 4：管理层发言初显政策导向转变信号。近期国务院总理温家宝 5 月在天津考察时特别强调要防止多项政策叠加的负面影响，始终合理把握政策力度。国家主席胡锦涛也表示，由于全球经济复苏的基础尚不牢固，各国应继续实施当初应对金融危机的刺激性举措。

2. 中期市场企稳的条件逐步改善，但仍需观察

中期来看，A 股市场的止跌企稳，需要多项因素出现转变。就 5 月 18 日的情况看，部分条件正在逐渐改善，但仍需继续观察。

首当其冲的就是外围市场，近日欧盟成员国达成总额 7500 亿欧元的救助机制，以帮助可能陷入债务危机的欧元区成员国，防止希腊债务危机蔓延的措施出台，欧洲债务危机蔓延并引发经济二次探底的可能性大大减少；

其次，需等待房地产调控政策趋于稳定。当时的市场普遍预期未来还将有相关的政策出台，所以还需继续观察。就当时的情况来看，从深圳的出台的房地产新政没有北京的严厉。北京的房地产政策可能是最严厉的，未来其他地方调控的严厉程度超越北京可能性较小。既然最严厉的政策已经出来，以后或许就没有必要过于担心；

再次，要保证资金供求关系的平衡，资金引入的速度跟流出的速度如果能够保持平衡的话，市场就会更加稳定。

最后，产业资本增持甚至国家队入场将有助于稳定市场信心。5 月份以上市公司大股东为代表的产业资本已经开始增持股票；如果市场持续低迷，不排除政府会在某一时机出台稳定市场的政策，譬如政府可能动用汇金增持股票等手段以稳定市场。

总的来讲，市场若要改变这种下行的弱势，则需要以上多重因素的共同努力。特别要关注汇金公司、社保基金等国家队的动向，如果汇金公司、社保基金出手增持股票，那么中期的市场底部有望形成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 长期 A 股市场研判

（1）估值水平将更加合理。长期来看，全流通进程的逐步完成以及股指期货、融资融券等双向交易机制的引入将促使 A 股市场的估值向海外成熟市场逐步靠拢；

（2）A 股市场仍将受益于我国经济快速发展下，上市公司业绩增长带来的投资机会。当时的城市化进程在中国仍处于初级阶段，未来十年将会出现快速发展的局面，这必将带动中国经济快速增长，所以我国的证券市场也还仅仅处于发展的初级阶段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市横盘需耐心

股市横盘，会磨灭很多人的耐心，究竟是继续持有，还是远离市场，都不是拍脑袋就能决定的。关键在于，你是否读懂了？比如，2010 年以来到现在，一直震荡的“3000 点”。

我一直认为，2010 年行情长远来看，是 1664 点起步行情的延续，是从 2319 点起的第二波行情。1664 点大盘企稳时并没有出现通胀，行情出现更重要的原因就是资产价格的恢复过程引起股价上涨。

很多人把 2010 年国庆节后这段走势理解为通胀行情，但通胀因素只是当时市场上涨的一个表象和引起一些板块上涨的原因。长期来看，通胀不可能让整个股票市场估值提升或者业绩成长，只会造成很多上市公司的成本增加，业绩下降。

别小看 3000 点。金融危机后，市场要花一段时间回到一个相对正常的位置，从 1664 点回升的大趋势来看，目前的3000 点是一个正常点位，估值修复基本到位，有些公司的估值甚至已经过于充分，但是蓝筹股依然不贵。未来估值的上涨需要更多的时间等待上市公司业绩成长。因此，期望“小牛”立即转化为“大牛”并不现实。3000 点不是顶部，也不是被低估的位置，也许市场将会在这里震荡整固一段时间，但需要坚持。

我们应该看到，未来支持“大牛”出现的理由非常多。一大批企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业经过金融危机发展壮大，一大批基础设施的投入、城市化的进程，中国经济仍处于飞速发展阶段，人民币结算国际化，广阔的内需市场等等因素都表明，“小牛”过后跟着的有可能是“大牛”，3000点时需要一点耐心。

为什么呢？

这里是历史成交密集区，无数套牢盘都在此处；这里也是重要心理关口，近几年几次中级行情的起伏都在这里盘整过。但更应该看到的是市场流通市值变大的影响，这些年来股市“长胖”比“长高”的速度要快很多，这些年股指多次冲过3000点，但以往冲关时面对的仅有几万亿规模的流通盘，现在长大到约17万亿元的规模。市场关注的创业板解禁问题也是流通市值带来压力的表现。当冲关面临一次比一次大的流通市值，每一次需要集结的力量就更大，阻力显而易见，必然需要消化整理的过程，3000点需要时间。

2010年国庆节后几天大盘急涨，技术上需要一个消化过程。投资者应该看到，盘整之后，如果指数能在3000点撑住就是市场非常强势的表现。我认为只要能站稳，市场进入“小牛”阶段的判断就能成立。

我依然推荐那些未来具有成长性和业绩支撑的上市公司。我们可以看到，一大批的企业在金融危机过后实力并没有消失而是壮大了，很多企业和新兴行业，腾讯、百度、比亚迪、阿里巴巴等逐渐变成世界知名企业。招商银行、平安保险、三一重工（600031）、中联重科（000157）或者苏宁电器（002024），这些企业的规模越来越大，业绩趋好，走势上已经不能单纯从估值修复来考虑。他们经过危机洗礼，未来可能会发展成世界性企业，因此我们在低位拥有这些企业的股票，就不能在中途因为震荡而放手。在这个过程中，买股票重要的不是赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别人的小钱，而是伴随着这些企业慢慢成长，享受到投资世界型企业的收益，这才是投资的要义。

很多投资者喜欢做短线，或者追中期波段。但是对于普通的投资者来说，要看到中期波段难以把握。历史经验证明，也许短期看卖出筹码是正确的，但假如为了小波段，痛失筹码的损失要比套牢的成本更高，对持有者是极为不利的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第六部分 媒体聚焦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市中，大部分的观点往往是错的

看清行情，眼光要老到。

对于李大霄这个名字，稍有炒股经验的人大概都听说过。

作为个人投资者，他是深交所 1 号股东代码的持有者；作为机构分析师，他是 6124 点时唯一一份判断牛市见顶的研究报告的主笔人。1992 年接触股票市场，1997 年从外企转行从事证券研究，2008 年因“讲真话”被迫离开生活 20 多年的城市，李大霄说自己从没有后悔过。虽然从业以来没有得到一次“最佳”或者“明星”之类的分析师行内最高荣誉，但对于大市精准的判断和敢“讲真话”的胆量，依然为他在广大股民中拥有大量的“粉丝”。

他这样总结自己 20 年来的证券投资和研究成果：“股票市场的思维方式与现实世界中的不尽一致，在股市里，大部分的观点往往都是错的。”

“半路出家”的分析师

在当前的国内证券分析师行业中，“看出身”似乎已成为一种潜规则。何处海归、哪家名校毕业、导师姓甚名啥、专业方向……对于素不相识的分析师（研究员），这些话题往往能让他们拥有更多的共同语言。可是在这方面，“半路出家”的李大霄可算做众多分析师中的一个特例。

1992 年，中国股市刚刚起步。当时李大霄已在一家外资公司工作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7 年，有着令人羡慕的高额薪酬，但这一切并没有令他放弃对证券研究的强烈追求。1997 年，李大霄在全家人强烈反对的情况下，毅然从外企辞职，应聘到当时的东莞证券，从一名最基层的咨询员做起，而初始薪水只有外企的 1/10。

回忆起那段岁月，李大霄丝毫不觉得委屈。他告诉记者，能够主动选择自己喜欢的职业从未后悔。面对来自专业知识的不足，那时候的李大霄想方设法四处收集各种有关股票的报刊杂志，对于重要的资料做了大量的笔记。他甚至托人从当时的香港、台湾带来股票书籍，仔细研读。正是这种超过一般人的热情加上勤奋的学习，1999 年他成功通过了全国首批证券执业资格考试，成为东莞证券第一个拥有执业牌照的分析师。

预言顶底从未看走眼

20 年来，依靠自己勤奋的学习和扎实的研究，李大霄从最基层的咨询员一直做到研发中心主任，再到首席分析师，对于 A 股市场的牛市大顶和熊市大底，做出了多次精准的判断，几乎从未在重大点位判断上出现过错误。

李大霄回忆，最早一次判断熊市见底是在 1994 年，当时的 7 月 29 日，上证指数一度跌至 325 点，相较 1993 年的牛市高点 1558 点刚好跌去 80%。他判断市场在 333 点（当天收盘点位）已基本见底。紧接着 8 月 1 日，监管层发布三大政策救市，股市应声暴涨，重新启动新一轮牛市。到 9 月份，上证指数站上 1000 点，涨幅超过 200%。而 325 点也成为那一轮牛熊市的转折点。

另一次较为得意的判断来自 2001 年科技股泡沫的破灭。李大霄回忆，早在 2000 年末他就警告全球股市长期估值已经见顶，只是 A 股一直到 2001 年的 6 月份才正式见顶。但无论如何，科技股泡沫破灭造成全球股市的全面下跌的事实已不可更改。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最近的一次判断，也是最为当代股民记忆深刻的，便是2007年6124点时，对于A股"长期估值顶部已经形成"的精准判断。当年12月19日，沪深股市正处于自6124点下跌1200点之后的一轮反弹行情的初期，几乎所有的机构研究员都在一面倒地看好2008年的股市行情。可是就在这时，时任东莞证券研究所所长的李大霄却在其博客上第一次发文，从三大部分用16条理由来论证，判断A股长期估值顶部在6124点之后已经形成。虽然文章发表之初的确引来不少投资者的关注，但随着当时股市的节节反弹，文中对A股后市的精辟分析很快湮没在了排山倒海般的叫好声中。虽然当年的最佳分析师评选再次将李大霄排除在外，虽然因为种种原因离开了工作近20年的东莞证券转投英大证券，但在李大霄心目中，对这篇报告的评价仍是"自我感觉比较满意"。

2010年坚定持股

1664点以来，李大霄又是国内最早看多A股大熊市见底的分析师之一。经过1年多的上涨，目前沪深股市均从2008年的低位翻了一番多。面对即将到来的2010年，李大霄表示，2010年股市"融冰之旅需要坚持""坚持就是胜利"。

对于"坚持"的理由，他认为A股的全流通时代到来是真正的重大利好，"2009年73%的股票已经开始全流通，这在我国19年股票历史上是首次"。全流通后，优质资源将逐渐通过IPO、资产注入、整体上市等途径向上市公司集中，中国最优秀的企业成了股市的主体，使证券市场具备真正意义的投资价值基础，而不仅仅是一个融资场所。他相信，居民储蓄向证券市场转移才刚刚开始，1664点是中国资本市场的一个新起点，全流通后大股东和投资者利益一致，市场环境得到根本改变。

具体来说，2010年"市场重心总体向上的概率较大，但会反复振

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

荡，随着涨幅增加，振幅也会加大。当上市公司未来的估值水平获得业绩支撑后，目前点位并不是高不可攀，还有进一步上升空间。所以，把时间放长远一些，6124 点需要淡泊，1664 点需要勇气，现阶段则需要坚持!”

2007 年以来观点实录

2007 年 9 月 17 日

李大霄：A 股已经进入高泡沫区

到 2007 年 8 月 27 日，根据交易所的数据，沪深两市平均市净率为 6.3 倍，已经超过 2000 年 6.09 倍的市净率水平。而 2000 年的股票价格水平，从 18 年 A 股历史的角度看，无论如何都是一个高位。而且由于现在的市场总量远较 2000 年的市场总量要大得多，泡沫总量也比 2000 年要大得多。

2007 年 12 月

李大霄：A 股长期估值顶部已经形成

A 股市值取得了突飞猛进的发展，但是，市场的估值也达到了世界的最高位。根据沪深交易所 10 月 17 日盘后公布的数据，沪市平均市盈率为 70 倍，深市平均市盈率为 73 倍。两市市净率达到 6.82 倍的高位，远高于通常水平。继续推升市场估值的动力已经不足，A 股长期估值的顶部有可能已经形成。牛市面临着巨大的考验，估值的下降速度在一段时间内要快于业绩的提升速度，在这个阶段中，牛市就有可能结束。

2008 年 2 月 22 日

李大霄：估值回归合理难以避免

股改好像是完成了，但更加本质的前半段完成了，也就是流通股东的午餐用完了，要进入付费的阶段了。而随着流通量的慢慢增加，估值回归到合理水平的过程不可避免，只不过将要发生的事还没有发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生，因而还没有引起人们足够的重视。

2008 年 3 月 2 日

李大霄：并没有奥运行情

李大霄表示，目前股票价格仍然比较高，奥运是 2008 年资本市场的一个重大影响变量。李大霄认为，很多人觉得在奥运期间政府为了体现大国的地位和风范，为了增强国民的信心，在奥运期间股市一定会上涨。但事实是，历史事件和市场的表现有时不是完全吻合的。

我只能用更长的周期作为预测标准

南都：你是怎样得到 1 号股东卡的？

李大霄：1 号股东卡是我进入证券业之前的个人账户，当时很多人喜欢选择 6 号、8 号、18 号、88 号，我是第一个选，毫不犹豫选择 1 号。

南都：个人投资股票成绩如何？

李大霄：还行吧！后来因为规则就取消了账户。

南都：股票在你的生命中处于什么角色？

李大霄：研究员的工作分好几种，有当作任务的，有当作工作的，有当作兴趣的，有当作乐趣的，对我来说，应该是比较有乐趣。早期进入这个领域是兴趣爱好使然，现在随着人生思想的渐渐成熟，对股市也有一些感悟。

南都：如何才能选择一家好的公司和股票？

李大霄：挑股票跟挑人是一样的。相信一个人，要先观察他十年，时间太短这个人的本性不容易完全暴露。对股票和公司的观察理论上说应该需要更长时间，可是现在一家公司存在的平均年限仅有 7 年，观察的时间越长则可利用的投资时间越短，的确是个矛盾，需要在具体事件上具体把握。

南都：动辄数年的长线投资策略是不是落伍了？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

李大霄：我最近也在思考这个问题。当前最流行的行为模式是短期的成功，是10秒钟抓住眼球的办法。我怀疑像我这样比较坚持自己的人很难取得成功，现实和理想的差距有时候太大了。

南都：20年的股票研究中有没有犯过错？

李大霄：对每个人来说错误是经常有的，关键是以什么标准来衡量对错。有的人对自己的预测担保没有错，有的人对股票后市的判断精确到年、月、日，有的人则恨不得精确到分钟。我认为自己是一个长趋势投资者，首先是因为自己没有达到以上这些要求的能力，所以只能用更长的周期作为我的预测标准。如果某一次我的判断出现偏差，我会首先检查结论的前提是否出现了变化。如果我的结论是普遍观点，我会怀疑我是不是错了。

南都：能用一句话来总结20年的研究感悟吗？

李大霄：股票市场的思维方式与现实世界中的不尽一致，在股市里，大部分的观点往往都是错的。在股市中取得成功或者有经验的人，在其他行业取得成功的概率也偏大，因为这些人对社会、对事物的理解会有更深刻的感悟。

《南方都市报》 李鹤鸣 2009年12月2日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在是股市带来希望的时刻

如果不是故纸堆的白纸黑字摆在那里，记者很难相信李大霄近年来屡次在大趋势判断上的精准。如果说2005年5月26日在深圳某报撰文《情况在发生变化》，认为股市已可“播种”离现在已时日久远，那么，他在2007年11月23日某主流证券媒体上旗帜鲜明地亮出“A股长期估值顶部可能已经形成”则让人印象深刻，而“江湖”更是流传其随后的工作单位变更与其坚定的唱空不无关联。对于此事，李大霄并没有予以证实，只是说“原因很多”。如今更让人印象深刻的则是他在2008年11月下旬抛出的“股市希望论”，“6124点卖出需要智慧，1664点买入需要勇气”是他近期反复阐述的观点。

全球最恐慌的阶段已过去

“呵呵，我还有一个‘大预言’呢!”在2008年12月16日接受《红周刊》记者采访的末尾，李大霄笑道。“2000年在东莞‘荔枝节’上我以‘摘荔枝’做比喻，号召大家要卖出股票。其实不仅是在东莞，当时我动员所有的朋友，不仅是国内的还有海外的，要把所有的股票都卖掉，因为全球可能已经形成超级大顶。而现在，我要再次‘预言’，过去的11月是全球主要资本市场最最恐慌的阶段，也就是说，我认为，全球主要资本市场的低点在11月已经出现，最恐慌的阶段已经过去。”

李大霄将11月24日美国政府宣布将全力救助花旗银行作为全球

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本市场转折的重要标志。"全世界没有其他任何一家金融机构能庞大过花旗银行，也没有其他任何一家金融机构的声誉要好过花旗银行，美国政府的救助表明兑现了'不会再让大型金融机构倒下'的承诺，而这，就是全球市场的拐点。"

对于海内外媒体长篇累牍报道的金融危机，李大霄的观点是，"从传媒的尽责程度来看，这次危机的渲染非常充分或者是过于充分"，其中的潜台词令人莞尔。"这次金融危机比1987年、1997年的危机都要严重，但与媒体动辄相提并论的'1929年美国大萧条'则绝对不可比。1929年美国的失业率是24%，而现在是6.6%。你去看看报道，当时很多家庭自己种植粮食和蔬菜，缝制衣服，而现在，普通美国家庭的生活状况则全然不是这回事，多数人只是减少了高档消费而已。"

尽管如此，不谈遥远的美国，回到中国上来，报章上动辄"破产潮"、"返乡潮"的报道，还是让人触目惊心，金融危机向实体经济的传导似尤以"珠三角"为烈。身处南国的李大霄的亲身感受是怎样的呢？"我了解的情况是，东莞中小企业减产30%；而众所瞩目的深圳房价，现实的情况是深圳关外地区的房价跌去了30%～50%，关内的约跌去15%～20%。你要问我影响到底有多大，我只能告诉你用这些数据来说话，用'一片狼藉'来形容并不贴切。"

1664点的估值水平或成为底部的重要原因

全球市场如若企稳，无疑将为A股市场创造良好的外部环境。这是李大霄认为"1664点买入需要勇气"的原因之一。但股市向来是消灭预言家的场所，尽管"2005年宣传'播种'，2006年劝大家不要'拔青苗'，2007年说该摘苹果了，2008年要保护胜利果实"，这些言论如今回头看来都被证明"预言正确"，李大霄仍呵呵地笑说，"也许这次就错了。"话虽如此，但李大霄"翻多"的最根本的原因还在于政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策面上的“V 形反转”。

“从长期看，跟随政策的脚步是能够取得较好的收益的。”李大霄认为，尽管从企业的基本面来看还有恶化的趋势，但正因此我们要对抗经济下滑，惟有大幅调整经济政策，从“双防”到“一保一控”，再到 11 月初发生剧烈变化，提出“适度宽松的货币政策以及积极的财政政策”，这是政策面上的巨大转变。而政策对证券市场产生的利好直接体现在，利率急剧下调后股息回报率凸现，目前股息率已与银行一年期定期存款与一年期国债回报率接近，而这还是在 30% 分红率的情况下计算出来的数字，这种情形在 A 股 19 年历史上只有 2005 年时出现过。

但 2005 年牛市成因中有一个决定性因素就是“10 送 3”的股改对价，而这一特殊优势早已不存。对于记者“当前市况与 2005 年有根本区别”的质疑，李大霄解释道，“非常宽松的货币政策的执行使得市场流动性急剧大幅增加，这将成为股市和房市的有力支撑，摆脱或者防止经济快速下滑；反过来股市与房市的稳定又支持了经济。”

值得注意的是，沪指从 1664 点反弹至今幅度超过 20%，在“熊口”中被反复折磨的投资者胆战心惊，“反弹是否结束”成为最关心的问题。对此，李大霄肯定地表示：“没有结束！但会出现非常曲折的形态。”他的理由是，大盘由股灾的单边下行逐渐演化为当前横向争持的局面，市场有涨有跌，但整体重心在上移。

而对于市场认为基金做市值的排名冲动支撑此次反弹的观点，李大霄并不认同。在他看来，支持行情的动力远比“基金做市值”的冲动要巨大。他向《红周刊》记者分析了“三股介入的力量”，第一支力量来自于社保资金以及各类增持资金，社保资金 11 月悄然入市 100 亿元，而增持中又包括上市公司大股东增持、上市公司回购，以及以中石油集团、汇金公司为代表的央企“护盘资金”增持。第二支力量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是新近发行的基金，尽管新基金在发行中遇到了不小的困难，但数量还是不小的，这部分资金入市较为积极。第三股力量则是包括私募和小型投资机构在内的游资和散户。

“两座大山”制造2009年震荡市

然而，随着年关的临近，一个突出的现实就是企业即将交出2008年盈利试卷。新近几个月的经济数据已经展示了企业盈利的严峻形势，今年四季度以及明年一季度业绩将会非常难看是近期市场的共识。有鉴于此，“大盘可能会再次下探1664”的忧虑，仿佛一把达摩克利斯之剑高悬于顶。但李大霄认为自己要乐观一些，因为“1664点这个位置是在市场非常恐慌状态下打出来的一个低点。当时包括中国石油（601857行情，爱股，主力动向）、中国石化（600028行情，爱股，主力动向）、包括汇金公司的‘三大行’（工行、中行、建行）均恐慌性下跌而砸出来的低点。现在市场再度出现类似恐慌的条件并不成熟”。

而对于前期市场在GDP“保8”问题上的“末日”心态，李大霄豁然一笑：“这种心态是不正确的，即便下滑，中国仍是世界上增长最快的经济体。我不非常乐观，但也不过分悲观。像2006～2007年那样的大牛市明年绝对不会重现，但2009年将是一个重心不断上移的震荡市。”

在李大霄的阐释中，“重心不断上移的震荡市”这一判断中包涵两层含义。第一层含义是：2009年A股市场面临“两座大山”，一是经济面上不会迅速好转，而注定是一个缓慢复苏的艰难过程。第二座大山则是无法回避的“大小非”。

“大小非”阵营出现哗变迹象

“但是，“大小非”绝不可能像2008年这样发挥‘空军’的力量！”李大霄话锋一转，“2008年以来至10月止，‘大小非’几乎是不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顾一切、不计成本地往外卖，这也是大盘从6124点跌到1664点的重要原因之一，但往后这段时间，‘大小非’阵营已经出现了哗变！”

李大霄认为“大小非”的哗变迹象体现在：从单向卖出变成有增有减，“大股东开始买了，上市公司高管开始买了，汇金公司出手了，以中石油为首的央企开始增持了……但更有说服力的迹象是，一家公司通过二级市场去买另一家公司股票的事情出现了，这是一道靓丽的曙光。在中国证券史上，从现在开始将出现真正的并购重组，因为全流通时代逐渐来临。那些不顾一切往外卖的上市公司会逐渐遭受惩罚，即它原来的位置被收购它的公司给改朝换代了。这种失去位置的痛苦将使‘大小非’们当初不顾一切减持的快感被深深的懊悔所替代。当这种懊悔的、痛苦的人越来越多的时候，大小非阵营就会发生哗变。随着行情的发展，哗变的阵营也会逐渐加大。”

而改朝换代意味着什么？在李大霄看来，以前不是全流通，因此没有真正的并购重组，而现在政策大力支持并购，“这是什么概念？这就是说，在全流通背景下，在政策支持的前提下，股市的功能将从纯粹的融资功能向丰富多彩的资源配置功能转化，而这就是我们证券市场的希望！”

市场将迎来真正的长期投资

在“重心不断上移的震荡市”的判断中包涵的第二层含义正是李大霄所说的“股市将带来希望”，更明确的说法就是“1664点是长期投资区域”。对此，李大霄解释道，虽然他认为，在1664点播下的种子会逐渐而缓慢地生根、发芽、长大，但由于“两座大山”身形庞大，因此，谨慎的投资者可以在行情确认后再投资，也来得及。

李大霄把投资风格分为两种，一种是锦上添花，一种是雪中送炭。“锦上添花是银行家们干的事；雪中送炭就是在朋友最需要援手时拉他一把。做人的理念与做股票的理念是一样的。你看巴菲特，且不去理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会他今年出手后又跌了多少，他一以贯之的理念就是在市场最恐慌的时候出手。运用到中国市场上来，即不要在国家挤泡沫的时候出手，而要在国家最需要帮助、要振兴投资的时候出手。现在，现金收益渐少，债券成为鸡肋，股票则带来希望！”从来不自称“价值投资”的李大霄出人意料地提出了“长期投资”的概念，让记者感到惊诧。牛市中风靡一时的“长期投资”在2008年遭受灭顶之灾，李大霄如今大言谈之，不怕遭遇谩骂吗？

李大霄这个券商研究所所长是从实战中打拼出来的。他个人的深圳股东账户代码是“1”，虽然从业后这个账户已不再使用，但“1”这个数字是他19年股票经历的见证。李大霄自认承受巨大压力的能力是自己19年中最突出的特质，因此，他并不畏惧在价值投资人人喊打时喊出“长期投资”的口号。

在他看来，现在提出长期投资与前一轮“股改牛市”的情况截然不同。如今大盘深跌下来后所步入的全流通时代的长期投资区域，意味着不再有2006～2007年那样速成的果实，而是进入一个长期而缓慢的投资增值过程。“我认为，A股市场投资者将在一个长期通道中，迎来像香港汇丰银行这样惠泽几代人的财富增值。”因此，他呼吁大家可以从现在开始，但长期投资的一个重要前提就是要播种正确的种子。那么在李大霄看来，哪些是值得播种的种子呢？为此，他给出了三个答案：QDII、封闭式基金以及B股，根据他的测算，B股的估值目前是全球最低。

记者注意到，基于可以理解的原因，李大霄有意无意回避了A股。在记者的追问下，李大霄含蓄地表示：“A股市场上出现了数目众多的值得投资的公司。”相对于PE（市盈率），李大霄更关注PB（市净率）这个指标，那些PB在2倍以下的公司无疑是他关注的目标。由于股息率诱惑凸显，他建议人们可以关注那些现金流充裕、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具有较强分红能力，以及目前市场份额较小，未来有较大成长空间的公司。而在真正的长期投资年代，目前那些已经全流通或逐渐接近于全流通的龙头公司，更应成为投资者的首选，尤其是那些当前遭遇较大危机但有能力走出危机的龙头全流通公司，李大霄用了一个久违的词：伟大的公司。

《证券市场红周刊》 林鹰 2008 年 12 月 20 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三年来，100%准确的方法论

从不可能永远正确，希望正确的时间能延长些。

——李大霄

在本报2009年股市名嘴“秋后算账”系列报道中，英大证券研究所所长李大霄成为了当之无愧的牛人，三年来股市预测统计率达到了100%的准确率，名列众多股市名嘴榜首。2010年，这位牛人是怎样看待今年市场的？李大霄从五大方面深度剖析今年的市场。

三年来100%准确率的方法论

1. 从经济看热点

2009年，固定资产迅猛增长的方式使我们的经济出现了明显的复苏。包括采购经理人指数，宏观经济景气指数的先行指数、企业家的信心指数、消费者信心指数、工业品的价格指数都已经出现了明显的回升。而今年非常有可能发生的是消费比例会大增，投资的比例会降低，出口的比例会升高。2005~2007年，净出口对经济的贡献率曾达到20%左右，但是由于外需不足，2008年下滑到9.2%，今年预计贡献为负。随着欧美等国家经济的逐步复苏，今年的低基数效应等，预计2010年我国出口增速将明显恢复。另外，2010年扩大内需依然是宏观政策的重要目标，而我国二三线城市的消费升级才刚刚启动，潜力依然很大，所以2010年消费增长有望再接再厉。而股票市场上，黑马

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也会出现在消费板块，2010 年的投资机会是消费。

2. 从加息看流动性

流动性比较充裕的状况，在 2010 年可能重现。虽然 2010 年没有 2009 年的流动性那么充裕，还是有保持的可能性。首先很多人担心加息，但中国的利率水平仍然维持在一个比较低的水平上，就算加息仍然是低位。

另外，明年整个货币供应该是充裕的，因为在今年增长 29% 基础上再增长，这是一个大的前提。此外，从 2010 年开始，证券市场储蓄的资金慢慢会从银行拿到证券市场来，这个过程保持了流动性的充裕，而且这可以部分地抵消一点央行信贷收缩的效果。还有一部分是大家要注意的，从四季度的情况来看，新增外汇储备迅猛增加，而且增加速度可能在 2010 年继续增加。总而言之，流动性在 2010 年仍然是充裕的。

3. 从投资人行为看市场热度

“市场大多数人是错误的。”这是李大霄认为非常正确的一句话。他表示，市场大多数投资者往往不一定是正确的，多数人选择的同一个方向的时候，往往意味着反方向的开始，也意味着顶峰的开始。而从目前来说，市场的分歧仍然比较大，也说明投资人的行为在这个阶段里面还没有看到过于狂热的局面出现，整个市场也还没有出现非常狂热的迹象，现在请大家不要过于警惕。

4. 从政策动向看投资机会

研判市场非常重要的一个因素是政策面的动向，政策面的动向将会形成 2010 年的投资机会，将会有一个非常大的投资机遇，就是政策因素所给我们带来的投资机会。“央行已经第二年提出我们要稳定股票市场，在第一年提出此意见的时候市场涨 100%，今年是第二年提出我认为就算不涨那么多，也不至于跌那么多，这是我的第一个判断。”李

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大霄认为。第二，产业的拉动要转变为第一、第二、第三产业的协调带动。我们要依靠物资消耗向以高科技进步和劳动者素质的提高管理水平转变，而且第二产业在这个地方找投资机会，都是有可能的。在第一产业和第三产业里面的投资机会将多一些，高科技将成为2010年的绚丽主题。

5. 从估值看大盘

目前，从市盈率的角度来看，市场正从一个相对低的位置回升到中间的位置。从PE的角度来看并不是很高，但并不是绝对的低位。如果从净资产倍数来看，现在这个位置距离高点还有相当的距离，距离低点也有一定的距离，这个地方处于不高也不低的位置，这个地方有可能会出现局部的高估或者局部的低估并存的局面，有的高有的低，平均来讲显现出来的是合理水平。这个PB相对高一点，PE相对PB就低一些。

从全球市场的情况来看，我们处在全球市场的高端位置，但中间有一些特别是B股市场还是处于全球市场的中间位置上。B股市场深圳、香港与A股市场相比有折让。第一个深圳成份指数、第二个推荐的是深圳成份B股指数、上海的B股市场。

2010年振荡上行概率大，“我的观点是，6124点需要淡薄，1664点需要勇气，3000点附近需要坚持。”李大霄表示这是他对市场的总体观点。他认为，2010年市场振荡上行的概率较大一些，但是它不会像2009年的上涨速度那样，从估值水平来看，市场的长期水平会降低一些，也就是会更合理一些，特别是高估的部分像创业板、中小板没有业绩支持的题材股，估值水平有一个慢慢回归的过程。在这个节点上我们不需要过于恐惧，全流通的进程将会催生出大小股东利益一致，长期价值开始涌现的证券市场。2010年全流通的过程基本完成，以后市值管理将是新的概念新的范畴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，在全流通的过程里面，会催生很多股东行为的变化。全社会优质的资源有可能通过资产注入、资产重组模式收购兼并等等方式向上市公司集中。从资产重组的角度上也许会诞生很多机会。还有一点，市场规模是越来越大了，市场在这么大规模的情况下，结构性的机会就产生了。

总体来看，在1664点播下的种子不要在3000点抛掉，1664点播下的种子会给我们带来丰厚的收益，只不过需要一点时间长大、发芽、开花、结果，不要在它没有成熟的时候把它摘下来。

《新快报》记者　高菲　2010年1月17日

（原标题为《2010年振荡上行概率大　3000点附近需坚持》，略做删减）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最简单投资法：不折腾

对于李大霄这个名字，稍有炒股经验的人都有耳闻。作为个人投资者，他是深交所 1 号股东代码的持有者；作为机构分析师，他是“6124 点需要淡泊，1664 点需要勇气”的提出者。自从 1992 年接触股票市场，到如今的英大证券研究所所长、首席分析师，李大霄以自己对大市的精准判断和敢“讲真话”的勇气，成为股市中为数不多的偶像。

昨日，本报记者与身在深圳办公室的李大霄展开对话，从他本人的从业经历，聊到市场的变化发展；从证券行业的突破创新，聊到投资者的成熟转变；从中国股市 20 年的风雨颠簸，聊到未来展望……

20 年后，中国股市将问鼎全球

记者：您对中国股市这 20 年最大的感悟是什么？

李大霄：这 20 年，是飞速发展的 20 年。从最初的几只股票到 2000 多只；从单一的市场到多层次的资本市场；从只能做多到双向交易；从不流通到全流通……它的发展速度堪称是全世界的奇迹。现在，无论是流通规模、投资人数、活跃程度、融资能力，中国股市在世界资本市场都名列前茅。相信再过 20 年，中国股市一定会问鼎全球。

记者：如何看待股民与市场的关系？

李大霄：社会应该尊重投资者。2000 多家上市公司是因投资者的投资才得以生存发展。但市场中除了投资者，还有投机者，他们统称股民。但投资者往往在市场中走的更长远更稳健。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成熟投资者至少修炼 10 年

记者：怎样的投资理念才能决胜市场？

李大霄：投资者应该是贡献者，而不是赌徒。投资的过程就是修炼自己的人格、心态、修养、技术的过程。经过 20 年的修炼，中国已有一部分投资者从无知走向理智，从盲从走向冷静，他们不断学习知识、技术，市场也给了他们应有的回报。但大部分股民仍在摸索中前行，要想成为成熟的投资者，一般需要 10 年，至少要经过两到三轮的牛熊市循环。

2010 年，融冰之旅渐入佳境

记者：您从基层咨询员做到研发中心主任，再到首席分析师，对于 A 股市场的牛市大顶和熊市大底，几乎从未在重大点位判断上出现过判断错误。近年来中国乃至全世界的经济形势复杂多变。当今通胀压力不断增加，股市明年的走势如何？

李大霄：2009 年，是融冰之旅的启程；2010 年，需要坚持；2011 年，融冰之旅渐入佳境，总体走势震荡上行。1664 点百年难遇，它不仅是小牛市的开端，是市场跨入全流通时代的起点，更是中国股市成熟期的开端。市场中成功的投资方法千千万万，但我的思路相对简单，就是不折腾。

选股票就像选人一定要正直

记者：投资者如何能挑选到一家好的公司和股票呢？

李大霄：上市公司与投资者是互相博弈的关系，一些上市公司不是想为股东作贡献，而是想赚他们的钱。所以，投资者选公司其实就是在选人，选择正直的人、有能力的人。再有，就是在合适的时机出手。例如：中石油并非一个“坏人”，它在港股上市时只有 1.2 元多，但在 A 股上市时就不是好时机。

《沈阳晚报》　吕佳　2010 年 11 月 26 日（略有删减）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 融冰之旅渐趋佳境

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低· 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录：融冰之旅渐趋佳境

——2011年投资策略报告

报告概要：

海外经济：缓慢复苏，量化宽松护航。美国方面，经济复苏进程虽然较为缓慢，但是总体上来讲处于积极的态势当中。从拉动经济增长的分项来看，私人消费支出对于美国经济的增长的贡献率增稳步提升；美国房地产2010年依然处于较为低迷的状态，销售数量和售价均处于历史底部区域；我们认为2011年美国的房地产市场有望回升，理由如下：1）房价和房贷利率处于较低水平；2）近两年来美国居民的可支配收入稳步增长；3）美国股市上涨使得美国家庭的净资产明显上升。所以，2011年美国经济在消费和房地产市场的拉动下有望继续缓慢复苏。欧洲方面，目前依然处于复苏趋势当中，最大的不确定因素在于欧债危机，但是我们认为欧债危机不会影响复苏的趋势，不过对于复苏的速度无疑会有负面的影响。由于欧美国家复苏的速度较慢，失业率居高不下，所以预计2011年仍将保持量化宽松的政策，全球流动性仍将十分宽裕。

国内经济：稳增长下调结构，货币政策转向稳健应对通胀。我国是这次经济危机中复苏最快，经济增长最强劲的国家。预计2011年投资增速仍将保持平稳；国家实施积极的财政政策，刺激消费仍然是重要的政策方向，我国“十二五”规划建议提出，要构建扩大内需长效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机制，促进经济增长向依靠消费、投资、出口协调拉动转变，预计2011年消费仍能保持较快的增长；出口方面，出口方面由于海外经济疲软、人民币小幅升值等因素的影响略有回落；预计2011年我国GDP增速仍能够实现9%左右，较今年略有回落。在经济保持较快增长的前提下，经济结构调整和抑制通胀水平将放在2011年经济工作更突出的位置，调节流动性来抑制通胀作为2011年的重要目标，而调整经济结构则是未来10~20年的战略任务。由于市场预期政府对通胀的容忍度将会适度提高以适应我国较快的经济增速，所以2011年全部紧缩出现的概率很小。总体来讲，2011年我国总体的宏观环境将是经济增速较快、流动性延续2010年以来的收缩趋势但总体让将保持相对充裕的局面，经济结构调整在增速保持较快的前提下渐进性推进。

市场供求平衡分析：2011年大致保持平衡。资金需求方面，随着银行等大型国有企业上市的基本完成以及银行再融资潮的结束，未来IPO将更多集中在以经济结构调整为出发点的中小企业上，预计2011年融资规模预计较今年略有下降；限售股解禁的规模高峰期集中在2009、2010年，2011年解禁股的数量大幅下降，根据以往解禁股减持的规律来看，2011年减持压力总体不大。资金供给方面，我国货币政策由宽松转为稳健减少了资金的供给，但是随着居民投资意愿增强、国家对房地产市场继续保持严控措施、货币活化趋势以及热钱流入等因素将给资金的供给提供一定的增量。所以综合判断，2011年流动性不是制约市场的变量。

市场趋势判断：低估值权重股形成市场中流砥柱，市场总体的运行格局将呈现2009年起步、2010年调整、2011年震荡上行的态势。目前A股市场整体的PE（TTM）估值为18.81倍左右，市净率估值为2.83倍左右，依然处于较低的水平。从风格指数的估值来看，目前大盘指数成分的PE（TTM）仅为15.09倍，接近历史底部区域；从AH股溢价指数来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看，目前处于100以下；历史数据显示，AH股溢价指数跌至100点左右均是A股历史上的底部区域。从大盘蓝筹股的估值水平和AH股溢价指数处于历史低位水平来看，2011年市场震荡上行的概率较大。市场总体的运行格局是2009年起步、2010年调整、2011年上行。

资产配置方向及行业配置。大类资产配置方面，从股票、债券、现金等大类资产的收益率来看：目前一年期存款利率为2.5%，预期未来加息100bp左右，一年期存款利率上升到3.5%左右。我们预期2011年CPI在4%左右，意味着存款的收益率为零或者为负；目前1年期国债的收益率在2.87%，随着我国进入加息周期，债券的收益率仍将上升，债券价格承压；股票方面，目前沪深300的静态PE（TTM）仅为15.54倍，处于相对较低的水平。所以总体来讲，2011年大类资产配置吸引力来讲，股票大于债券和现金。股票类资产投资吸引力比较排序依次为：封闭式基金、B股、A股。行业配置方面，建议关注：（1）包括以海洋工程装备、高铁、地铁等轨道交通为代表的估值低、增长确定的先进制造业；（2）受益于消费升级而导致收入提升的品牌服装、家具、消费电子、装饰、园林等；（3）601军团大盘篮筹股、金融、地产、建筑工程、化工等。重点关注两条主线：（1）传统行业类股票在过度下跌之后估值修复的投资机会；（2）关注中国经济转型过程中，节能环保、高端装备制造、新信息技术、新能源、新材料、高科技等成长型股票回调后的长期投资机会。

风险提示：1. 海外经济复苏过于缓慢；2. 通胀增长较快，导致我国流动性收缩情况高于预期。

一、海外经济：缓慢复苏，量化宽松护航

1. 美国经济：2011年得益于消费稳步提升及房地产复苏

（1）消费稳步提升巩固美国经济复苏基础

美国经济复苏进程虽然较为缓慢，但是总体上来讲处于积极的态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势当中。今年11月23日，美国商务部第一次修正了今年三季度美国GDP，季环比折年率由原来的2.0%上修至2.5%，比二季度1.7%的增长高出0.8个百分点。

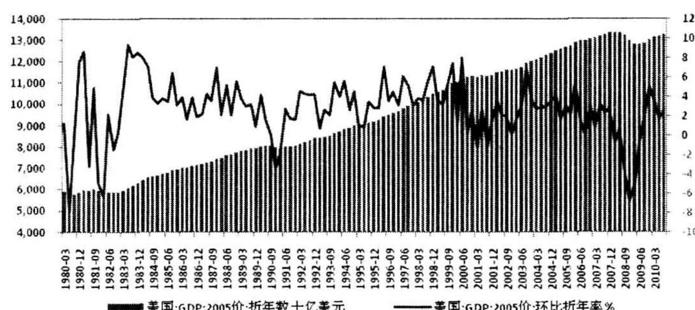


图1　美国GDP及环比折年率

资料来源：Wind，英大证券

从拉动经济增长的分项来看，私人消费支出对于美国经济的增长的贡献率增稳步提升。三季度私人消费增长2.8%，比之前上修了0.2个百分点，对GDP的贡献达1.97%，高于二季度的1.54%和一季度的1.33%，说明了美国消费者在经历了家庭去杠杆化之后，重新开启消费。从美国个人储蓄存款占可支配收入比例的比例来看，已经由2009年5月份的8.2下降到目前的5.7左右，这将有助于美国经济的进一步复苏。

另外，三季度美国贸易逆差对GDP的贡献由二季度的－3.5%增加到－1.76%，政府的消费和投资对GDP的贡献由二季度的0.8%增加到0.81%，也对提升了美国经济的增长。

（2）美国房地产：2010企稳筑底，2011有望复苏

美国房地产目前依然处于较为低迷的状态。美国房地产经纪商协会数据显示，继9月成屋销售数量出现10%的强劲环比增长，10月成屋销售数量环比下降2.2%；经季度调整的年化数量为443万幢，同比下降25.9%。受到房屋成交不旺盛的影响，成屋销售价格也处于底部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

震荡。美国新建住房的销售情况和售价也同样处于较为低迷的状态。

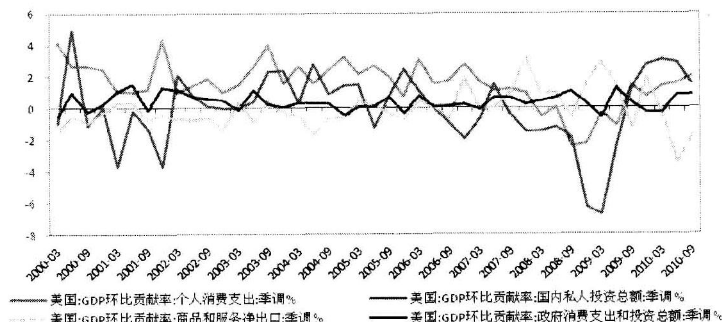


图 2　私人消费支出等对 GDP 的贡献率

资料来源：Wind，英大证券

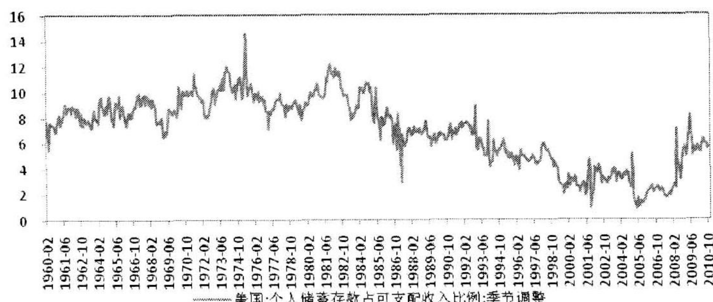


图 3　美国个人储蓄存款占可支配收入比例

资料来源：Wind，英大证券

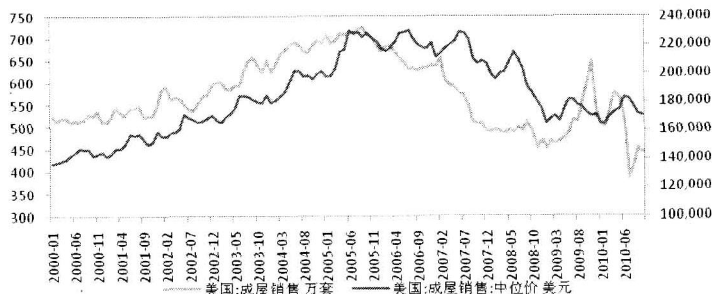


图 4　美国成屋销售情况及售价

资料来源：Wind，英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

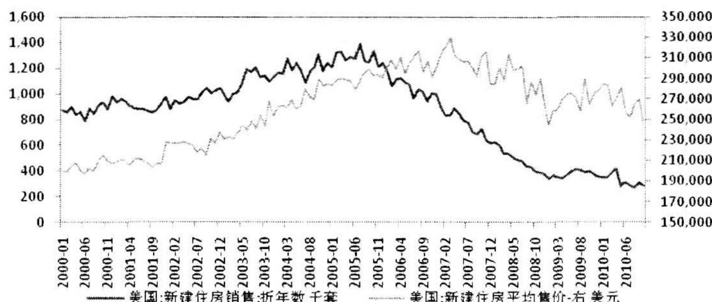


图 5　美国新建住房销售情况及售价

资料来源：Wind，英大证券

美国房地产经纪商协会预测，2010 年全年成屋销售数量将达到 480 万幢，环比下降 6.6%；而 2011 年成屋销售数量将回升到 510 万幢。我们也认为 2011 年美国的房地产的市场有望企稳回升：1）美国的房屋抵押贷款利率依然处于历史的低位水平，截止到目前为止，2010 年 15 年期抵押贷款利率和 30 年期抵押贷款平均利率目前仅 4.09%、4.68%，较 2009 年平均水平分别低 0.48%、0.36%。2）美国个人可支配收入自 2009 年以来 10 月以来一直处于上升状态，购买能力增加；3）自 2009 年初以来，美国股市出现了显著上涨，导致美国家庭总资产净值出现了明显增加。所以，总体来说购买成本处于低位而购买力不断增强的背景下，2011 年美国房地产市场企稳回升的概率较大。

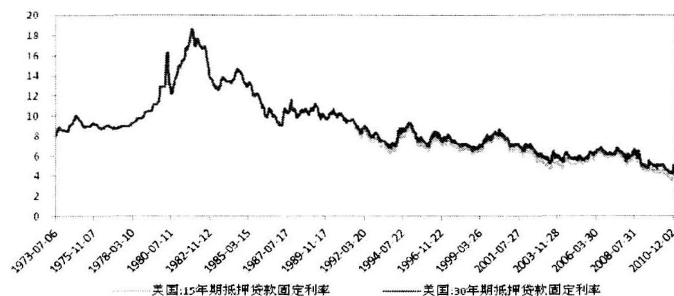


图 6　美国 15、30 年期抵押贷款利率

资料来源：Wind、英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

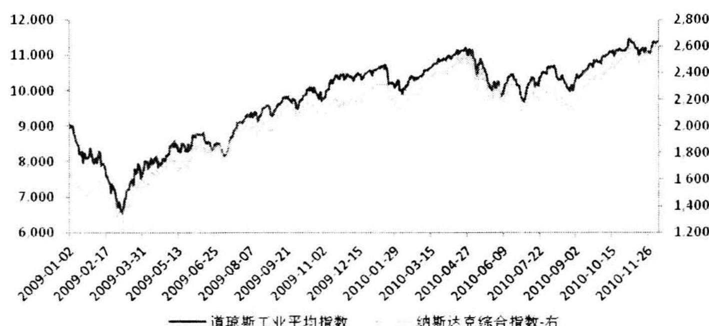


图 7　美国主要股指 2009 年以来涨幅明显

资料来源：Wind，英大证券

综合来看，随着美国个人消费支出的平稳增加，房地产市场的缓慢复苏，美国经济仍能够持续复苏，但是由于美国的失业率仍保持在较高的水平，所以复苏的进程仍将比较缓慢。根据全美企业经济学家协会（National Association for Business Economics，简称 NABE）近期发布的调查，分析师预计美国明年经济也温和增长 2.6%；芝加哥联储对 30 位经济学家进行调查的预测中值显示，2011 年美国实际国内生产总值（GDP）将增长 3%。

2. 欧盟经济：欧债危机无碍复苏趋势，或影响复苏速度

欧盟统计局公布的数据显示，三季度欧盟 GDP 经季节性调整后同比增长 2.2%，高于二季度 2.0% 的增速，环比增长 0.5%，低于二季度 1.0% 的增速；欧元区 GDP 经季节性调整后同比增长 1.9%，低于二季度 2.0% 的增速，环比增长 0.4%，低于二季度 1.0% 的增速。欧盟及欧元区已经连续 3 个季度实现正增长，欧盟经济复苏的趋势逐渐得到确认。

近期爆发的爱尔兰债务危机使得投资者对于欧债危机继续向其他国家蔓延并阻碍全球经济复苏的担忧再次升温。但是我们认为爱尔兰债务危机或许只是经济复苏过程中的又一涟漪。实际上自 2008 年底全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

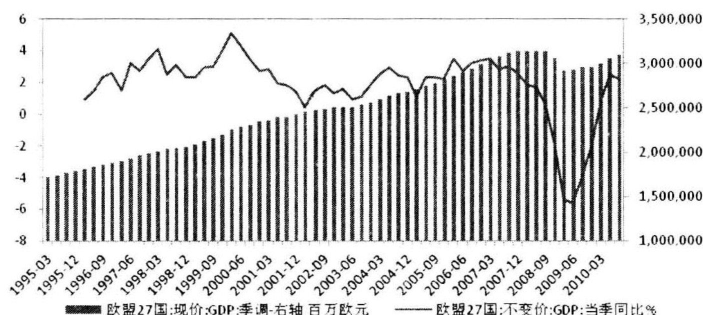


图 8　欧盟 GDP 增长情况

资料来源：Wind，英大证券

球主要国家齐力推出经济刺激计划使得全球经济从金融危机的泥潭中摆脱出来并走上复苏之路以来，由于各种负面事件的影响，全球曾多次陷入对于复苏与衰退的争论，从2008年底的冰岛破产危机到2009年底的迪拜主权债务违约危机、再到2010年初的希腊债务危机，全球经济一路走来虽然走的崎岖，但总体上处于复苏的趋势当中。

不断爆发的欧债危机导致欧元汇率总体上呈现贬值的趋势，从而促进了欧盟国家出口的增加，1～10月份，欧盟27国出口同比增长27.3%，同比增速处于历史高位水平，有效缓解了经济增长乏力的压力。

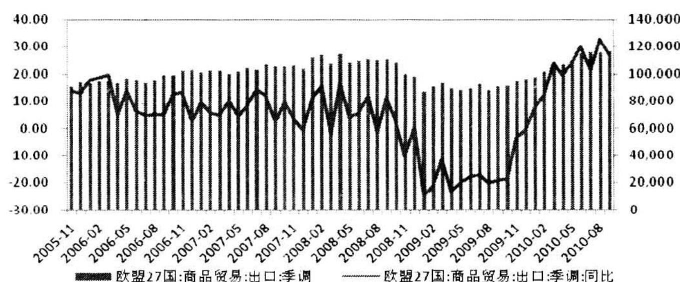


图 9　欧盟 27 国出口情况

资料来源：Wind，英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然欧债危机不会影响复苏的趋势，但是对于复苏的速度无疑会有负面的影响。欧盟委员会及其预测，随着欧元区各国为应对债务危机开始紧缩财政，欧元区明年的经济复苏步伐将受到影响，放缓至1.5%，2012年则有望在私人消费的拉动下回升至1.8%。

3. 欧美或将持续量化宽松为缓慢复苏的经济护航

总体来说，欧美国家的经济虽然保持复苏的态势，但是由于复苏的速度较慢，失业率居高不下，导致欧美国家仍将保持量化宽松的政策，保持目前的低利率水平，刺激居民消费及企业投资，从而拉动经济增长，降低失业率水平。

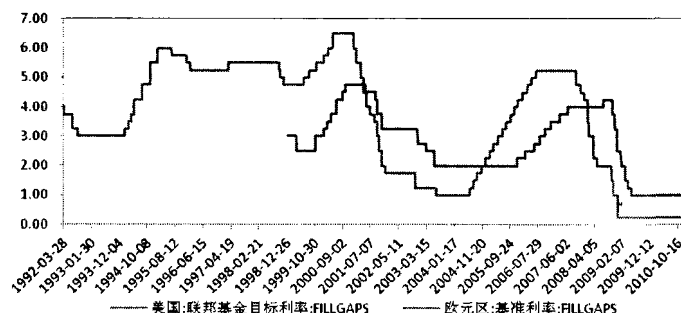


图10 欧美史无前例的长时间低利率环境

资料来源：Wind，英大证券

美国方面，由于失业率高企，通货膨胀率保持在1.2%的低位水平，美联储于11月初宣布维持利率在0～0.25%不变，同时宣布总额为6000亿美元的第二轮量化宽松计划（QE2），并重申在较长时间内维持异常低的利率不变。

欧洲方面也面临着者失业率高企、经济增长缓慢的问题，甚至还面临着欧债危机从爱尔兰蔓延至葡萄牙和西班牙的威胁，所以保持宽松的货币政策在所难免。欧洲央行行长特里谢于12月初宣布继续将其基准利率维持在1%的历史最低水平，并还将延长特殊流动性措施至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2011 年。

总体来说，我们认为 2011 年欧美国家整体环境是经济持续缓慢复苏、流动性仍将极度宽松。

二、国内经济：稳增长下调结构，流动性收紧抗通胀

1. 2011 年国内经济仍将保持平稳较快增长

（1）中国经济增速率先回归常态

受美国次贷危机的影响，2008 年 4 季度当季 GDP 同比增速下跌到 6.6%；2009 年国家大规模的经济刺激措施，特别是中央和地方政府的固定资产投资的增加，使得我国的经济成功实现 V 型反转，2009 年二季度 GDP 同比增长 8.1%，直到目前为止，已经连续 6 个季度维持在 8% 以上。

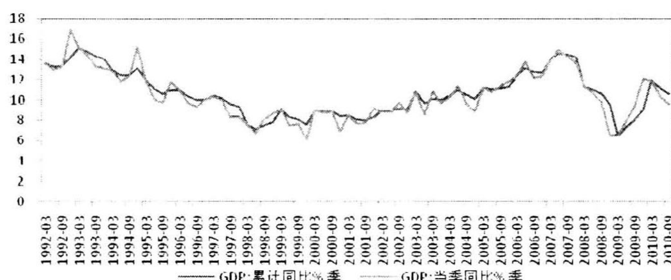


图 11　我国 GDP 增速

资料来源：Wind，英大证券

2005～2008 年上半年，中国的 PMI 指数一直处于 50～60 之间波动，显示了中国经济持续强劲的内生性增长动力。2008 年下半年 PMI 指数迅速下滑到 50 以下，2009 年 3 月再次恢复到 50 以上之后，一直处于 50 之上运行。我们判断，PMI 指数将再次在 50～60 之间波动，中国经济在摆脱海外金融危机的冲击之后，已经重新进入经济正常增长的轨道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

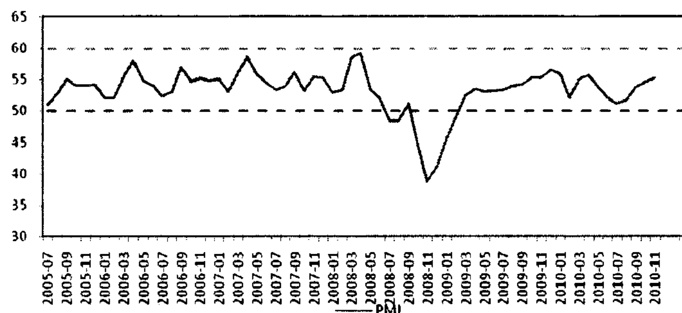


图 12　中国 PMI 指数恢复至合理水平

资料来源：Wind，英大证券

（2）固定投资保持平稳增长

1～11 月份，我国固定资产投资总体上保持了平稳较快的增长，城镇固定资产投资 210698 亿元，同比增长 24.9%。从固定资产的投资结构来看，由于房地产市场的复苏，民间投资顺利接过了国家投资的接力棒：1～11 月份，中央项目投资 16837 亿元，同比增长 10.2%，低于去年同期的 16.4%；地方项目投资 193861 亿元，增长 26.4%，低于去年同期的 33.9。而房地产开发投资 42697 亿元，增长 36.5%，远高于去年同期的 17.8%。

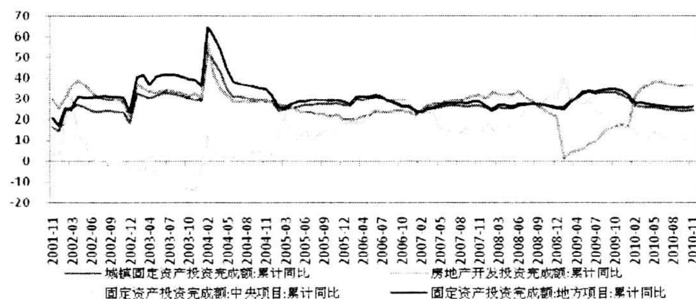


图 13　我国固定资产投资增速

资料来源：Wind，英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2011 年我国固定资产投资仍能保持稳定增长。1）我国西部地区的基础设施建设相对来讲仍然较为落后还需要依靠投资来完善西部地区的基础设施建设，提高西部地区的产业配套设施，来承接东部地区经济结构转型带来的产业转移。2）保障房安居工程建设速度加快。住建部日前明确提出，2011 年计划建设保障房安居工程任务 1000 万套，相比 2010 年的 580 万套，增长 72.4%。3）商品房建设速度有望保持较快增速。我国目前尚未完成城市化进程，中国房地产的市场需求依然很大，但是整个保障性住房占商品房的比例也仅在 10% 左右，即约有 90% 的人的住房需求需要依靠商品房来解决。但是过高的房价抑制了大量的刚性需求，随着国家抑制房地产价格过快上涨的政策效应在 2011 年逐渐显现，房地产价格有望保持平稳或者适度回落，房地产市场的成交量将逐渐放大，从而拉动经济的增长。

（3）政策推动及内生性增长确保消费快速增加

1 ~ 11 月，我国社会消费品零售总额同比增长 18.4%，比去年同期加快 3 个百分点，保持了平稳较快的增长速度。分类别看，限额以上批发和零售企业中，可选消费品，如汽车、金银珠宝类、及与房地产联系紧密的家具、建筑及装潢材料的零售额均超过了社会消费品零售总额的增长速度，消费升级趋势明显。

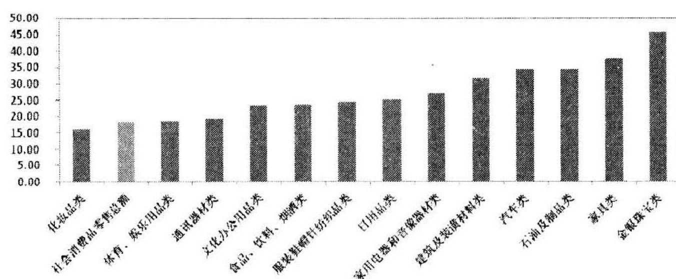


图 14　我国零售额累积同比增长

资料来源：Wind，英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着我国居民收入的不断增长以及社会制度保障的不断完善，我们内需市场的空间非常大。我国“十二五”规划建议提出，要构建扩大内需长效机制，促进经济增长向依靠消费、投资、出口协调拉动转变，消费成为经济发展“三驾马车”的头领。总体来讲，由于我国固定资产投资和消费仍将保持较快的增速，出口方面由于海外经济疲软、人民币小幅升值等因素的影响略有回落，预计 2011 年我国经济增速略有回落，但仍将保持 9% 左右的增长速度。世界银行在最新的《中国经济季报》预计 2010 年全年 GDP 增速为 10%，而由于欧美经济增速略有放缓及中国宏观经济政策回归正常化，2011 年增速下降为 8.7%。

2. 流动性趋紧应对通胀压力

由于我国经济增长较快及流动性充足，以及海外量化宽松导致的输入性通胀，导致我国的通胀压力也日趋增大。国家统计局 11 日公布数据显示，11 月居民消费价格指数（CPI）同比上涨 5.1%，环比上涨 1.1%。同比涨幅创 28 个月以来新高。其中，城市上涨 4.9%，农村上涨 5.6%；食品价格上涨 11.7%，非食品价格上涨 1.9%；消费品价格上涨 5.9%，服务项目价格上涨 2.6%。11 月 CPI 环比上涨 1.1%。

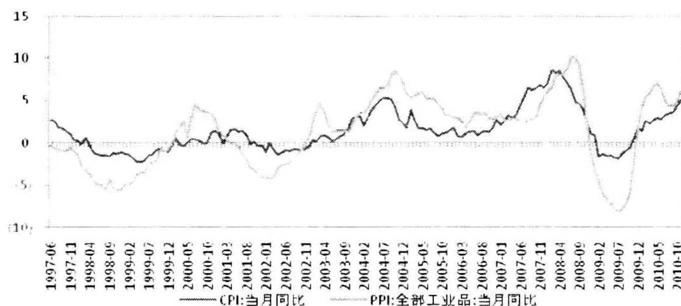


图 15 我国 CPI、PPI 波动情况

资料来源：Wind，英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了抑制通胀水平，管理通胀预期，我国政府今年以来累积上调存款准备金率6次，目前大型存款类金融机构的存款准备金率已经达到18.5%的历史最高水平，中小存款类金融机构的存款准备金率也已经达到16.5%。另外，我国还自2010年10月20日起上调金融机构人民币存贷款基准利率0.25%。

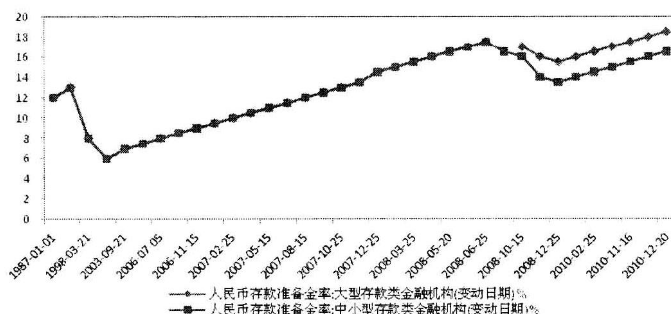


图16　我国历年存款准备金率情况

资料来源：Wind，英大证券

2011年，由于预期欧美等国家的低利率甚至量化宽松的货币政策不会改变，这就给我国带来很大的输入型通胀压力。近期的中央经济工作会议也提出把稳定价格总水平放在更加突出的位置，所以为了抑制通胀水平，改变金融危机以来宽松的货币政策，实行稳健的货币政策将成为明年主要的货币政策基调。预期明年让将通过上调存款准备金率、加息两种手段来调节流动性。

但是我们认为全面紧缩的情况不会发生；1）目前市场预期由于我国GDP增速较快，政府对于通胀的容忍度会有所提高，这意味着流动性紧缩的程度可能会低于预期；2）2011年预期新增信贷规模比今年略有减少，但是为了保持投资的连续性，预计2011年新增信贷规模在6.5万亿至7万亿之间，这和历史数据相比仍然处于较高的水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 经济结构调整是长期战略

2009 年以来，全球大规模的经济刺激计划，使得全球经济重新回到增长的轨道，但是全球经济增长模式受到了挑战。美国经济在缓慢复苏的情况下，2005 年至 2008 年低储蓄率的透支消费模式受到制约；欧债危机导致欧洲各国紧缩财政、削减财政赤字也必将导致海外需求。我国经济过渡依靠出口拉动，高能耗、高污染、低技术含量的增长模式也受到挑战，我国的经济转型的势在必行。

为了推进我国经济转型的进程，国务院出台了关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定，根据该决定，可以看出我们的经济转型的目标是分步骤的、循序渐进式推进。

表 1　我国新型产业的战略步骤

发展阶段	发展目标
2015 年	战略性新兴产业形成健康发展、协调推进的基本格局，对产业结构升级的推动作用显著增强，增加值占国内生产总值的比重力争达到 8% 左右。
2020 年	战略性新兴产业增加值占国内生产总值的比重力争达到 15% 左右，吸纳、带动就业能力显著提高。节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造产业成为国民经济的支柱产业，新能源、新材料、新能源汽车产业成为国民经济的先导产业；创新能力大幅提升，掌握一批关键核心技术，在局部领域达到世界领先水平；形成一批具有国际影响力的大企业和一批创新活力旺盛的中小企业；建成一批产业链完善、创新能力强、特色鲜明的战略性新兴产业集聚区。
2030 年	战略性新兴产业的整体创新能力和产业发展水平达到世界先进水平，为经济社会可持续发展提供强有力的支撑。

资料来源：中国政府网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2 七大新兴战略产业重点突破方向及关键技术

产业		关键技术
支柱产业	节能环保产业	高效节能技术装备及产品，实现重点领域关键技术突破，带动能效整体水平的提高。加快资源循环利用关键共性技术研发和产业化示范，提高资源综合利用水平和再制造产业化水平。示范推广先进环保技术装备及产品，提升污染防治水平。推进市场化节能环保服务体系建设。加快建立以先进技术为支撑的废旧商品回收利用体系，积极推进煤炭清洁利用、海水综合利用。
	新一代信息技术产业	加快建设宽带、泛在、融合、安全的信息网络基础设施，推动新一代移动通信、下一代互联网核心设备和智能终端的研发及产业化，加快推进新一代信息三网融合，促进物联网、云计算的研发和示范应用。着力发展集成电路、技术产业新型显示、高端软件、高端服务器等核心基础产业。提升软件服务、网络增值服务等信息服务能力，加快重要基础设施智能化改造。大力发展数字虚拟等技术，促进文化创意产业发展。
	生物产业	大力发展用于重大疾病防治的生物技术药物、新型疫苗和诊断试剂、化学药物、现代中药等创新药物大品种，提升生物医药产业水平。加快先进医疗设备、医用材料等生物医学工程产品的研发和产业化，促进规模化发展。着力培育生物育种产业，积极推广绿色农用生物产品，促进生物农业加快发展。推进生物制造关键技术开发、示范与应用。加快海洋生物技术及产品的研发和产业化。
	高端装备制造产业	重点发展以干支线飞机和通用飞机为主的航空装备，做大做强航空产业。积极推进空间基础设施建设，促进卫星及其应用产业发展。依托客运专线和城市轨道交通等重点工程建设，大力发展轨道交通装备。面向海洋资源开发，大力发展海洋工程装备。强化基础配套能力，积极发展以数字化、柔性化及系统集成技术为核心的智能制造装备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

产业		关键技术
先导产业	新能源产业	积极研发新一代核能技术和先进反应堆，发展核能产业。加快太阳能热利用技术推广应用，开拓多元化的太阳能光伏光热发电市场。提高风电技术装备水平，有序推进风电规模化发展，加快适应新能源发展的智能电网及运行体系建设。因地制宜开发利用生物质能。
	新材料产业	大力发展稀土功能材料、高性能膜材料、特种玻璃、功能陶瓷、半导体导照明材料等新型功能材料。积极发展高品质特殊钢、新型合金材料、工产新材料产业程塑料等先进结构材料。提升碳纤维、芳纶、超高分子量聚乙烯纤维等业高性能纤维及其复合材料发展水平。开展纳米、超导、智能等共性基础材料研究。
	新能源汽车产业	着力突破动力电池、驱动电机和电子控制领域关键核心技术，推进插电式混合动力汽车、纯电动汽车推广应用和产业化。同时，开展燃料电池汽车相关前沿技术研发，大力推进高能效、低排放节能汽车发展。

资料来源：中国政府网

可以看出，我国经济结构调整是一项长期的任务，经济转型的过程是渐进的、循序渐进的，是在经济增长保持合理增速的前提下的。而且只有在经济平稳增长的前提的下，经济转型的基础才更坚实，转型成功的概率才更大，放弃经济增长谈经济转型是本末倒置。所以，我们认为经济结构的我国的长期战略，也是资本市场的长期机会。

三、市场供求平衡分析：2011 年市场供求大致平衡

1. 2011 年融资规模预计略小于 2010 年

自 2009 年 IPO 重启以来，A 股市场的融资规模一直处于高位。与融资规模基本上都处于历史平均水平之上。2010 年 1 ~ 11 月份，A 股市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

募集资金规模月均在788.83亿元，远高于历史平均水平493亿元左右。

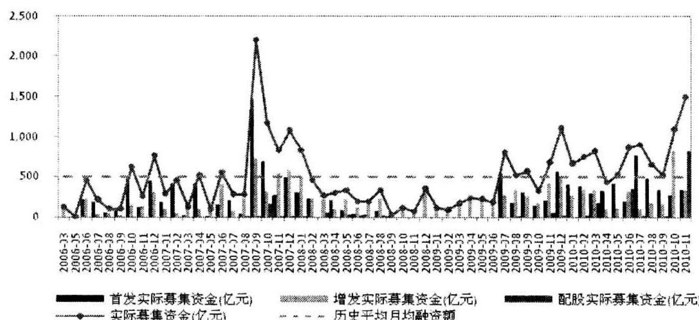


图17　历年融资规模波动情况

资料来源：Wind，英大证券

从2010年的融资结构来看，单笔融资在100亿以上的共16家，主要包括农业银行IPO、上市银行的再融资等，合计募集资金高达3698.37亿元，平均每月融资335.4亿元，占全部融资金额的43%左右。

表3　2010年融资规模较大的公司

名称	发行数量（万股）	募资合计（亿元）	募集方式
农业银行	2557058.80	685.29	IPO
中国银行	1778189.11	417.86	配股
浦发银行	286976.48	394.59	增发
工商银行	1129330.57	336.74	配股
光大银行	700000.00	217.00	IPO
兴业银行	100000.00	178.64	配股
招商银行	203565.57	177.64	配股
河北钢铁	325070.02	171.96	增发
交通银行	388948.73	171.25	配股
上海医药	142338.89	168.39	增发
大秦铁路	189003.44	165.00	增发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	发行数量（万股）	募资合计（亿元）	募集方式
华泰证券	78456.13	156.91	IPO
广发证券	240963.86	130.84	增发
中国一重	200000.00	114.00	IPO
中国西电	130700.00	103.25	IPO
南方航空	150150.00	100.00	增发

资料来源：Wind，英大证券

2011年，预计我国将继续扩大直接融资规模，提高直接融资的比例，新股特别是中小板及创业板的IPO会加速，但是我们预计随着银行等大型国有企业上市的完成以及银行再融资潮的结束，2011年融资规模预计较今年有下降，估计在600亿左右。

2. 大小非解禁高峰已过

截止到最新数据，目前A股市场流通股占全部股票比例已经上升到63%左右，剔除2009年、2010年上市的新股之外，流通股比例已经上升到70%。考虑到IPO数量增加对于流通比例的稀释，目前全流通进程已经逐渐接近完成。

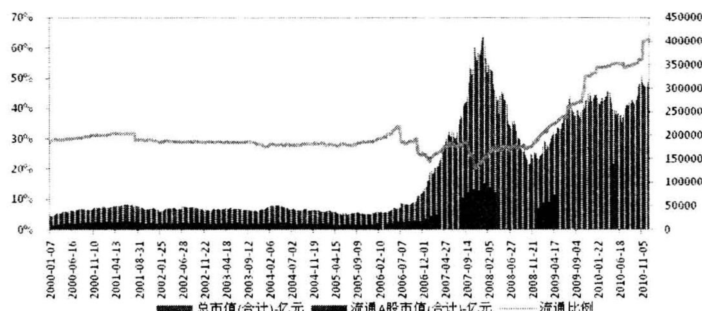


图18 我国流通股占全部A股的比例

资料来源：Wind，英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分年度来看，2009 年、2010 年是限售股解禁的高峰期，2011 年限售股解禁的股数已经大幅下降。

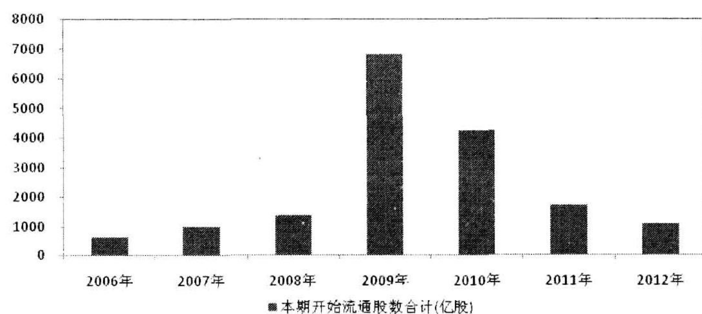


图 19　历年解禁股数量

资料来源：Wind，英大证券

截止到 2010 年 10 月，解禁的限售股累计减持 460. 2 亿股，累计减持比例为 12. 97%；其中，大非累计减持 183. 01 亿股，累计减持比例为 6. 34%，小非累计减持 277. 69 亿股，累计减持比例为 42. 07%。粗略按照股改限售股的减持行为比例来计算，2011 年解禁的股数为 1705. 7 亿股，市值为 23217. 11 亿元（按照最新市价计算），按照减持比例为 13% 计算，减持规模为 3000 亿元左右，月均 250 亿元。

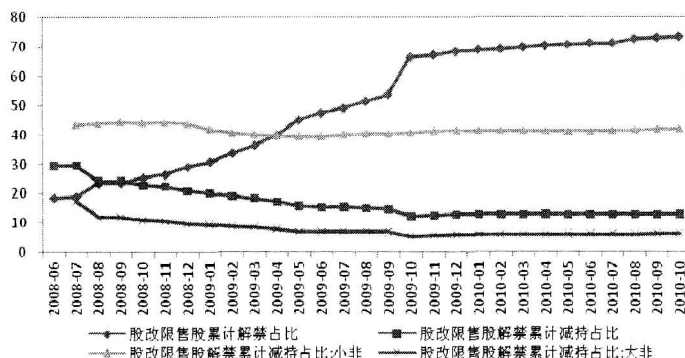


图 20　解禁股减持比例情况

资料来源：Wind，英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 明年 M2 增速预计在 15% ~16%

2011 年我国的货币政策将由宽松转向稳健，市场预期 M2 增速在 16% 左右，预计新增贷款在 6.5 万亿左右，总体增速放缓，资金面比今年相对偏紧。但是由于目前我国依然处于负利率背景下，M1、M2 剪刀差经过回落后将继续扩大，货币活化程度进一步增强，有助于弥补 M2 增速下降的负面影响。

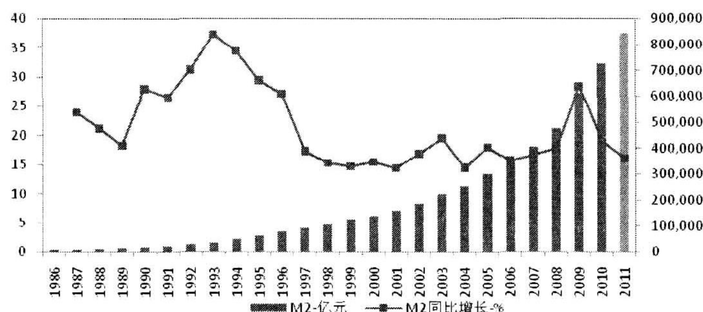


图 21　我国历年 M2 及其增长情况

资料来源：Wind，英大证券

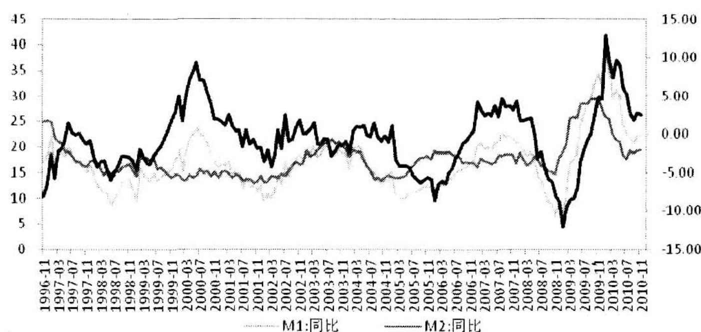


图 22　我国 M1、M2 增速情况

资料来源：Wind，英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2011 年预计人民币将小幅升值，美元兑人民币 NDF 最新数据为 6.4975，低于美元兑人民币汇率中间价 0.1655，隐含人民币升值幅度 2.48%。人民币升值预期及我国与欧美持续的利率差将促使热钱流入我国（尽管我国目前在严格控制热钱）。9 月份我国新增外汇储备达 1004 亿元，剔除贸易顺差及 FDI 之后，仍有 752 亿元左右，创历史新高。热钱流入将有助于弥补国内货币供应增速的放缓。

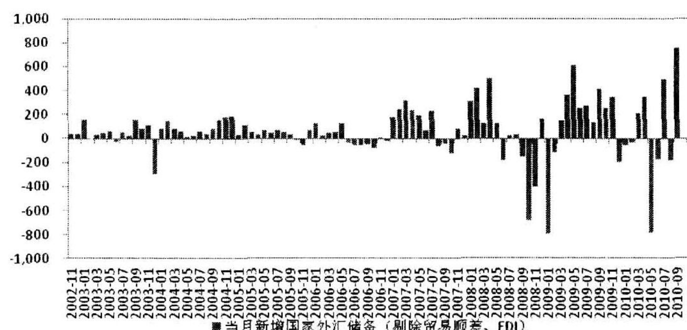


图 23　我国剔除贸易顺差和 FDI 的新增外汇储备情况

资料来源：Wind，英大证券

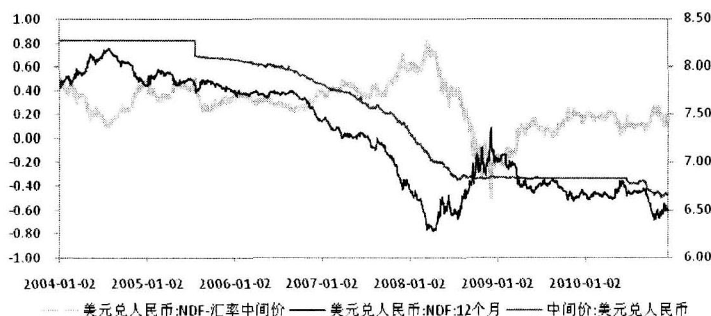


图 24　美元兑人民币 NDF－汇率中间价波动情况

资料来源：Wind，英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，2011 年股票筹码供应的数量将略小于 2010 年，但是我国货币政策由宽松转为稳健也减少了资金的供给，但是货币活化趋势及热钱流入将给资金的供给提供一定的增量。总体来看，我们认为 2011 年市场供求大致平衡。

四、市场趋势判断：低估值权重股形成市场中流砥柱

纵向比较来看，目前 A 股市场整体的 PE（TTM）估值为 18. 81 倍左右，市净率估值为 2. 83 倍左右。纵向来看，目前 A 股市场整体的 PE（TTM）估值、PB 估值已经回落到历史均值以下。另外，目前市场对于 2010 年净利润增速预计为 20% 左右，对应的动态市盈率仅为 15 倍。所以整体来看，目前的 A 股市场的估值虽然没有达到绝对低估的水平，但依然处于较低的水平。

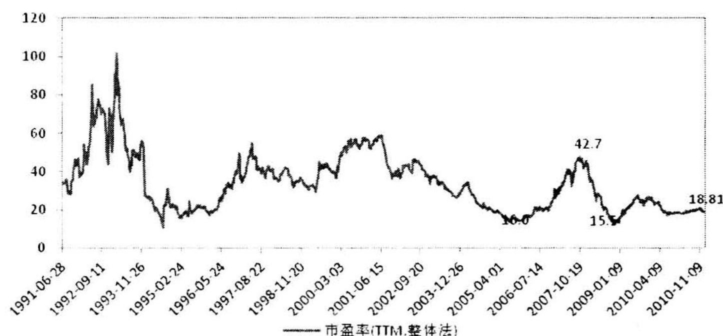


图 25　A 股历史 PE（TTM）估值情况

资料来源：Wind，英大证券

从风格指数的估值来看，目前大盘指数成分、中盘指数成分、小盘指数成分的 PE（TTM）分别为 15. 09 倍、33. 29 倍、45. 57 倍；从历史的底部区域的估值来看，大盘股的估值已经接近底部区域，这为 A 股市场的提供了较强的支撑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

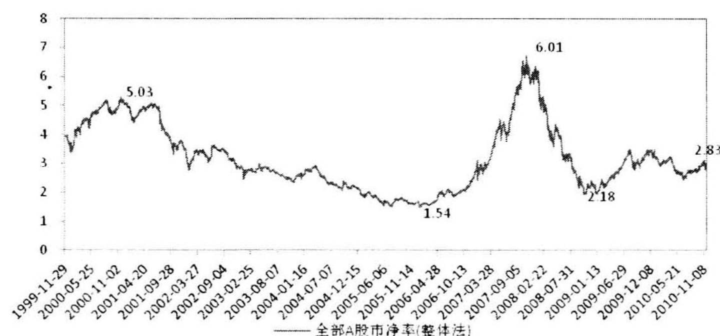


图 26　A 股历史 PB 估值情况

资料来源：Wind，英大证券

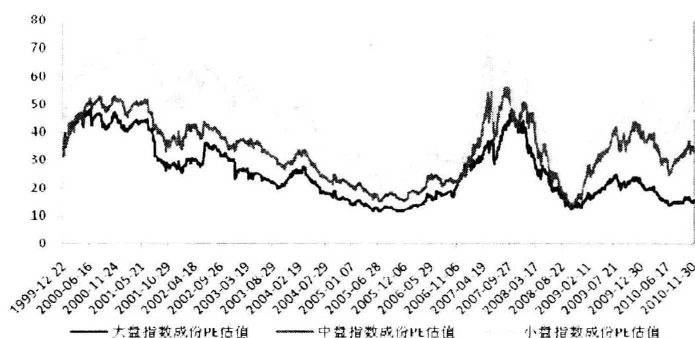


图 27　不同风格指数历史估值情况

资料来源：Wind，英大证券

另外一个值得关注的指标是 AH 股溢价指数已经跌破 100，这意味着部分 A 股（以大盘蓝筹股为主）估值已经比 H 股还便宜。历史数据显示，恒生 AH 股溢价指数在历史上有两次跌至 100 点左右，分别是 2005 年 6～7 月以及 2008 年 8～9 月。而这两个阶段均是 A 股历史上的底部区域。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

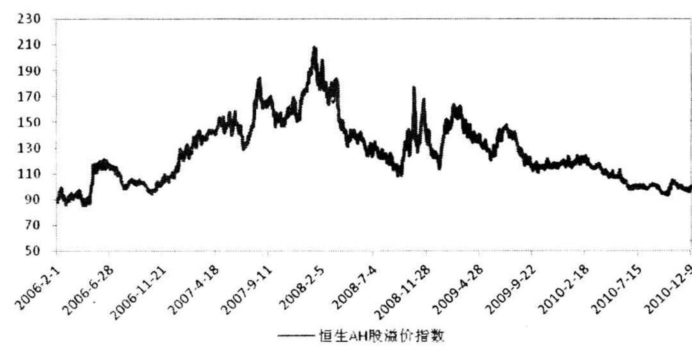


图 28　A－H 股溢价指数历史波动

资料来源：Wind，英大证券

表 29　A 股/H 股小于 1 的股票名单

名称	A 股最新价格	H 股最新价格	A 股/H 股	H 股/A 股
招商银行	13. 36	20. 35	0. 77	1. 31
农业银行	2. 66	4. 05	0. 77	1. 3
建设银行	4. 78	7. 04	0. 79	1. 26
中国平安	61. 48	88. 35	0. 81	1. 23
交通银行	5. 7	8. 08	0. 82	1. 21
中国铁建	7. 14	9. 99	0. 83	1. 2
中国人寿	23. 54	33. 05	0. 83	1. 2
鞍钢股份	8. 16	11. 38	0. 84	1. 19
工商银行	4. 28	5. 88	0. 85	1. 18
民生银行	5. 15	6. 89	0. 87	1. 15
中国中铁	4. 67	5. 94	0. 92	1. 09
宁沪高速	6. 83	8. 56	0. 93	1. 07
中国神华	24. 85	31. 15	0. 93	1. 07
中国南车	8. 22	10. 36	0. 93	1. 08
中国银行	3. 31	4. 17	0. 93	1. 08
中国太保	24. 56	30	0. 96	1. 05
青岛啤酒	36. 52	42. 5	1	1

资料来源：Wind，英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，从大盘蓝筹股的估值水平、AH 股溢价指数处于历史低位水平来看，2011 年市场震荡上行的概率较大。

四、资产配置及投资组合

1. 股票吸引力仍然相对较高

从股票、债券、现金等各大类资产的收益率来看，未来我国将进入加息周期。目前一年期存款利率为 2.5%，预期未来加息 100～150bp 左右，一年期存款利率上升到 3.5%～4% 左右。我们预期明年 CPI 在 4% 左右，意味着存款的收益率为零或者为负。

随着利率的上调，债券的价格面临较大的压力。目前 1 年期国债的收益率在 2.87%，随着我国进入加息周期，债券的收益率仍将上升，债券价格承压。

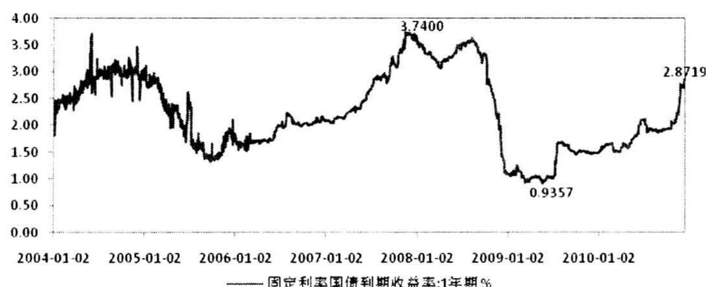


图 30　1 年期国债收益率变动情况

资料来源：Wind，英大证券

股票方面，目前沪深 300 的静态 PE（TTM）仅为 15.54 倍，按照市盈率倒数（1/PE）测算的股票收益率在 6.44%，高于债券和存款利率。

所以总体来讲，2011 年大类资产配置吸引力来讲，股票大于债券和现金。建议持有优质股票、好房产，低配现金，债券。资产配置的方面，投资吸引力比较排序依次为：封闭式基金、B 股、A 股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

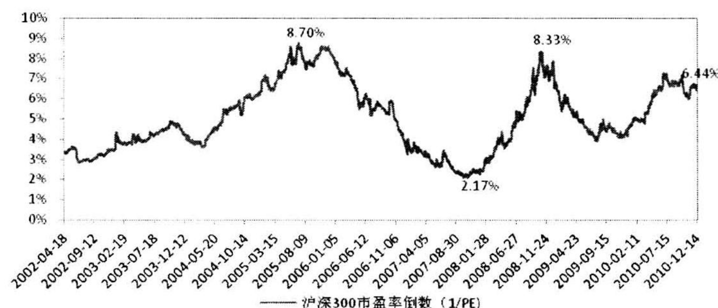


图 31　沪深 300 市盈率倒数（1/PE）

资料来源：Wind，英大证券

2. 行业配置

行业方面建议关注：

（1）包括以海洋工程装备、高铁、地铁等轨道交通为代表的估值低、增长确定的先进制造业；

（2）受益于消费升级而导致收入提升的品牌服装、家具、消费电子、装饰、园林等；

（3）601 军团大盘篮筹股、金融、地产、建筑工程、化工等。

重点关注两条主线：

（1）传统行业类股票在过度下跌之后估值修复的投资机会；

（2）关注中国经济转型过程中，节能环保、高端装备制造、新信息技术、新能源、新材料、高科技等成长型股票回调后的长期投资机会。

3. 投资组合

优先组合

股票名称	股票代码	股票名称	股票代码
鲁泰 B	（200726）	招商局 B	（200024）
伊泰 B	（900948）	基金金鑫	（500011）
建信优势动力	（150003）	长盛同庆 B	（150007）
基金天元	（184698）	基金普丰	（184693）
基金裕隆	（184692）	基金兴和	（500018）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

稳健组合

股票名称	股票代码	股票名称	股票代码
中国神华	(601088)	中国建筑	(601668)
宝钢股份	(600019)	万科 A	(000002)
招商银行	(600036)	中国铁建	(601186)
长江电力	(600900)	中国石化	(600028)

激进组合

股票名称	股票代码	股票名称	股票代码
中国平安	(601318)	锡业股份	(000960)
海螺水泥	(600585)	西山煤电	(000983)
中兴通讯	(000063)	科华生物	(002022)
兴业银行	(601166)	美的电器	(000527)
首开股份	(600376)	上海汽车	(600104)

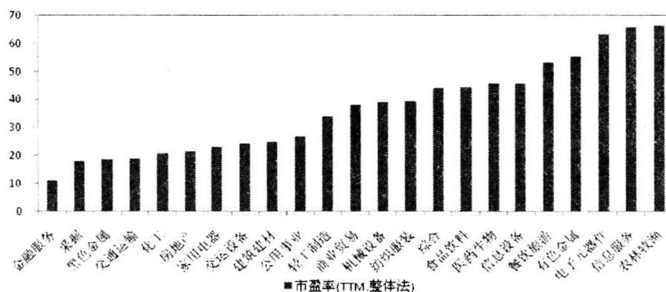


图 32　主要行业市盈率估值情况

资料来源：Wind，英大证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

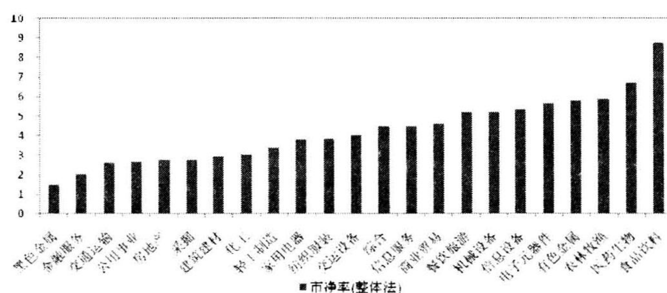


图 33　主要行业市盈率估值情况

资料来源：Wind，英大证券

五、风险提示

1. 海外经济复苏过于缓慢；
2. 通胀增长较快，导致我国流动性收缩情况高于预期。

执笔者：李大霄　化定奇　郑　罡

2010 年 12 月 30 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

1929 年大萧条的时候，出于安全的需要，很多人将钱藏在墙洞中，在战乱时期有人将金银埋在地下，我儿时曾经看过家乡扩宽街道时挖出大量银元宝。在金融危机的时候，很多人纷纷将资产放进国债中，致使全世界的债券市场都出现一个非常低点收益率，美国的短期国债甚至还出现收益率为负数，这是一个极端的情况，说明民众的恐慌程度已经到达一个高点。在战乱及大萧条时最恐慌是埋在地下及墙洞中；在和平时期的恐慌最高峰是将国债买至负利率。而最恐慌过后，应该是缓慢恢复的过程，这是一个基本的逻辑，也是我提出 1664 需要勇气的基本逻辑，而本书的目的是帮助投资者在下次相同或者相似情况出现的时候起到一些参考作用。只不过下次再碰到同样级别的危机就需要比较长的时间了。这就是我此前强烈提出这是一次百年难遇的投资机会的原因之所在，也是强烈建议有幸在 1664 点播下希望的种子的朋友要好好珍惜的重要原因。

随着时间的推移，在各个国家不遗余力的救助下，经济活动渐渐恢复常态，不过有些人因为恐惧而不敢做出这样的判断，更多人是因为没有在危机前及时撤离，这也是强调 6124 需要淡泊的原因，因为没有 6124 的淡泊，就没有 1664 的勇气。

而这次各个国家的救助方法是抛开常规，不约而同地选择开动印钞机，财富的总量在一个短时期的变动是不大的，但短期货币迅速增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加时，这样货币的含金量就会大幅减少，这样在货币贬值的过程中如何保护自己的财富就变得非常必要。当大众明显感觉到自身资金贬值的威胁时，就会不断将货币从银行和债券中移出，转到收益率更加高的资产中，只不过这个时间的资产价格就远不如危机最严重的时期便宜了。

投资的理解层面有好多，首先是从需要的角度来分析，从国家需要的角度看，什么时候国家最需要？金融危机最严重的时候；什么时候国家不需要？6124 的时候，泡沫盛行的时侯。在国家最需要的时候，选择挺身而出还是落荒而逃？这是每个投资者不同的选择，自然也有不同的投资效果，思想境界决定投资高度。

其次从责任的高度来理解，如果危机使最基本的投资品失去意义，世界将处于前所未有的动乱之中，还有什么载体可以保有财富？在危机中大肆鼓吹恐惧的人是利用危机收获名声，缺乏的是最基本的责任；虽然是权威，现在还是。

再次从技术层面分析，在 6124 的时候大量资产处于高位，此时买进股票就像买进了松软的棉花，而 1664 点大量的优质股票非常便宜此时买进像买进压缩饼干。此时用全部的积蓄低成本地换取好企业及好房产，这就像播种下希望的种子。而这时候国家启动 4 万亿的投资，洒下阳光和雨露，种子就开始茁壮成长。这就是为什么在 1664 点起，做出融冰之旅已经启程的预测的原因，中国的股票市场从此步进小牛了。

2010 年，经过 2009 年的大幅上扬市场步入上升途中的震荡期，这个时候最容易犯的错误是在震荡中忍不住将小树苗放弃，其中放弃的理由众多，有高盛事件、迪拜事件、希腊事件、加息等刺激政策退出、长假期风险等等。因为恐惧，因为怕到手的利润万一又飞走，很多人选择了放弃，但是这个时候恰恰需要的是坚持，只有坚忍不拔地坚持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

住的投资者，才仍然拥有属于自己的茁壮成长的小树。所以 2010 年的有效策略是融冰之旅需要坚持。

至于 2011 年，基本的判断是融冰之旅渐入佳境。在美国实行二次量化的大背景之下，美国复苏的步伐将会加快，进而有助于全球市场复苏。在经济恢复的大环境下，上市公司的业绩也会慢慢得到越来越多的支持，这是股票市场最基本的支持。同时随着经济的渐渐恢复，投资人的风险偏好也会渐渐加大，会有越来越多的人选择股票进行投资，发达经济体的资金也会加速流向包含中国在内的新兴市场，所以资金来源并不会有非常大的制约。加上美国的房地产市场因为利率水平的越来越低，在保尔森买一套、再买一套、再叫邻居买一套的号召下，缓慢复苏应该是大概率事件，这样因为房价下跌而产生的一系列衍生品的问题会渐渐得到解决。债券市场会随着经济复苏恢复到常态，资金的流出就成为大概率事件。这段时间的利率水平还不至于太高，货币市场的回报也不是非常有吸引力，资金可能从债券市场会慢慢流动到股票市场，市场风险偏好会慢慢提升，所以总体的判断是股票市场会得到资金支持会趋强。

当然，如果出现恶性通货膨胀等一系列滥发货币的情况，各个国家中央银行如出现根本性的转向，例如用极端的高利率来加以应对的话，届时就要重新研判市场了。

至于资产配置的选择，首先是选择国家。英国等老牌国家已经很长时间是没有创新，美国虽然还有创新但人力成本太高转移制造业，像日本一样面临产业空心化问题，而且寅吃卯粮已经太长的时间，现阶段和更加长的时间内应该是慢慢恢复及还债的阶段。而新兴国家经济活动蓬勃，特别是中国应该是首选。中国在危机中已经悄然成为全世界第二大经济体，我们不用太长的时间，也许会与第一大经济体渐渐缩小差距。在这个过程中会涌现出大量的投资机会，而一大批赚了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱就急忙逃离中国的人就注定无缘再继续享受这些机会了。

我国在国际化产业转移过程中存在大量的机会，我国已悄然成为汽车生产消费第一大国，我们的高铁有可能在全世界范围内具备竞争力，我们的建筑业也出现了全世界第一大产值的企业，我们的工程机械及家电业也具备国际竞争力，我们有 25 个城市同时进行地铁建设，我们的城市化水平仍然处于中低位水平，我们仍然处于人均 4000 美元的加速发展阶段。在飞速发展的过程中，一大批的中国企业会迅速崛起，他们从非常小的小企业渐渐成长为全国性的大企业，再慢慢成长为国际性大企业。而伴随这些企业成长壮大，坚持全过程投资的人就有机会享受非常丰厚的投资回报，这才是真正的完美投资，这才是投资真谛。

也许会有很多读者说，你的方法很好理解，但大多数的人还做不到，这说出了难点也点出了问题的实质。这是一个看似简单，但实施起来非常难的过程，需要慢慢修炼才能够百炼成钢，这就是写这本书的目的。

投资的方法众多，各种投资方法都有众多的成功者，并无高低之分，只是不同的方法各适合不同的投资人。每个人有不一样的认识、修养、底蕴和胸怀，这决定了他的高度，这需要时间需要慢慢体会。其中介绍的 1664 买进好资产不动法，是最没有技术含量的方法，是卖不出一分钱的方法，没有什么高深之处，这要有缘者才能受益。

现在很多人开始体会到 1664 需要勇气的真正意义。而以后不要很长的时间，也许有部分人会慢慢体会到 3000 需要坚持的真正意义，如果还持有 1664 点的种子的读者体会会更深。祝福他们！他们是真的勇士！

若干年后，他们可以自豪地向后人宣告，我在百年不遇的金融危机中扮演了勇者角色，正是千千万万勇士用自己的行动，买进房子及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，以配合国家4万亿投资，使中国房地产市场及股票市场在全世界范围中率先恢复，这才是投资的真正意义！同时，社会应该给真正的投资者更加高的评价及尊重。他们因此所拥有的财富是应得的回报并应该得到保护。

有部分人对社会贡献要比得到的回报大，自然这些人的心态及境界要更好，因此对我的一些理念认同度会高些，所以此书是专门写给这部分的投资者阅读，特别是那些贡献远超回报者，这些读者也许会有更加深的领悟及认同，因为同一个观点是否得益也许是要缘的。

1664需要勇气的观点不需要再争论，3000点需要坚持的观点也许需要一点时间来进行验证。

本书从酝酿到最终面世已有一年之久。感谢王瑛对本书做的大量整理工作，也要感谢我的同事化定奇的协助与配合，感谢经济日报出版社总编辑韩文高以及责任编辑肖小琴在本书出版过程中提出的宝贵建议，有了你们的参与，这本书才得以在结构和逻辑上更加流畅，更符合阅读习惯。

当然，由于本人学识有限，如有不当之处，欢迎读者朋友批评指正。

2010年12月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

★投资不同于赌博，成功不是靠运气，而是靠知识。

——著名经济学家　茅于轼

★人性不变，周期不改。超越人性，笑看人生，最后的胜利者永远都是乐观者。

——全国政协委员、中央财经大学证券期货研究所所长　贺强

★找到适合自己的，才是盈利之道。投资切忌人云亦云，每个人的资金状况、承受风险的能力、操作技术等不同，就会有不同的策略。本书用朴实的语言，表达了一种同样朴实但很有实效的思想。

——中央财经大学金融学院教授、中国银行业研究中心主任　郭田勇

★良好的心态对于成功非常重要。证券市场中，如果不把股票卖出去，涨跌都是虚幻。用良好的心态面对它，把眼光放长远些，投资的胜算要大出很多。

——华夏时报总编辑　水皮

★投资如做人，品德与技术并重。

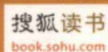
——著名财经评论员　叶檀

★大霄的书讲的其实是投资哲学。只要你抱定“信心、耐心、平常心”，一以贯之，最简单的策略或许就能获利。但能做到的人很少。无数经验证明，大凡以“求欢”的心态进入市场的人，最终都是输家。

——中国社会科学院金融重点实验室主任　刘煜辉

鸣谢九大顶级华语网站的鼎力支持（排名不分先后）







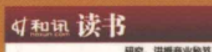












上架建议：财经　投资类

ISBN 978-7-80257-262-1



定价：36.00元